



Código	FPI-002
Objeto	Protocolo de presentación de proyectos de investigación SIGEVA UNLaM
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	4
Vigencia	12/11/2021

Unidad Ejecutora:
Departamento de Ciencias Económicas

Programa de acreditación:

PROINCE

Título del Programa de Investigación¹:

Director del Programa:

Título del proyecto de investigación:

La evolución de la velocidad de la circulación del dinero.

El caso argentino-

2015-2020

PIDC:

Elija un elemento.

PII

Elija un elemento.

Director del proyecto:

Juan Carlos Latrichano

Co-Director del proyecto:

Laura Madrid

Integrantes del equipo:

Rosana Diana González

Sergio Damián Vitella

Fecha de inicio:

Enero del 2022

Fecha de finalización:

Diciembre del 2023

¹ Completar solo en caso de que el presente proyecto se encuadre en el marco de un Programa de Investigación

1-Cuadro resumen de horas semanales dedicadas al proyecto por parte de director e integrantes del equipo de investigación:²

Rol del integrante	Nombre y Apellido	Cantidad de horas semanales dedicadas al proyecto
Director	Juan Carlos Latrichano	4
Co-director	Laura Madrid	16
Director de Programa		
Docente-investigador UNLaM	Rosana Diana González Sergio Damián Vitella	16 8
Investigador externo ³		
Asesor-Especialista externo ⁴		
Graduado de la UNLaM ⁵		
Estudiante de carreras de posgrado (UNLaM) ⁶		
Alumno de carreras de grado (UNLaM) ⁷		
Personal de apoyo técnico administrativo		

2-Plan de investigación

2.1. Resumen del Proyecto: En la versión tradicional se señala la desvalorización que experimenta la moneda en el proceso inflacionario. Ella hace que la demanda baje. El análisis alternativo que lo que se produce en realidad es un aumento de la demanda de moneda extranjera. En este último caso la cadena de transmisión del problema sería la producción de un déficit crónico del sector externo en general, esto atrasaría el tipo de cambio. Otro elemento sería la desregulación del comercio exterior. Además, el déficit externo hace sospechar la posibilidad de la suba del valor del dólar, teniendo implicancias dentro de la sociedad.

Esto hace subir la velocidad de circulación del dinero y la aceleración inflacionaria.

2.2. Palabras clave: inflación – moneda – velocidad – déficit externo

2.3 Resumen del Proyecto (inglés): In the traditional version, the devaluation experienced by the currency in the inflationary process is pointed out. She makes the demand go down. The alternative analysis that what actually occurs is an increase in the demand for foreign currency. In this last case, the chain of transmission of the problem would be the production of a chronic deficit of the external sector in general, this would delay the exchange rate. Another element would be the deregulation of foreign trade. In addition, the external deficit raises suspicions of the possibility of a rise in the value of the dollar, having implications within society.

2.4 Palabras clave (inglés): inflation- currency- velocity- external deficit

2.5 Disciplina desagregada: Economía monetaria

2.6 Campo de aplicación: Historia Económica Argentina.

2.7 Especialidad: Macroeconomía

² Incluir todos los integrantes del equipo de investigación, agregando tantas filas para cada rol de integrante del equipo de investigación como sea necesario.

³ Deberá adjuntar FPI 28, 29 y 30 debidamente firmados.

⁴ Idem nota 2.

⁵ Idem nota 2

⁶ Adjuntar certificado de materias aprobadas de estudiantes de carrera de posgrado.

⁷ Adjuntar certificado de materias aprobadas de estudiantes de carrera de grado.

2.8 Estado actual del conocimiento: Si bien existen innumerables tratados que se refieren al impacto de la emisión/contracción monetaria con relación a su impacto inflacionario, incluso algunos de ellos, munidos de pruebas empíricas. Ejemplo: moneda y desarrollo económico de Milton Friedman, No se advierten tratamientos detallados de la velocidad, su impacto y las razones de su variación. Tampoco se han difundido demasiados estudios referidos a pruebas empíricas. En general, los tratados monetarios nos hablan, conforme a Keynes de tres demandas; la de transacciones, la precaución y la especulación.

2.9. Problemática a investigar: La incidencia de la velocidad del dinero en la dinámica económica argentina. 2015-2020.

2.10. Objetivos:⁸

1) Establecer la evolución de la velocidad de circulación del dinero en nuestro país entre 2015-2020.

2) Determinar las modificaciones que experimente esta variable y su incidencia en la transformación inflacionaria.

3) Determinar las causas que motorizan sus variaciones.

4) Relacionar los cambios que se producen en la demanda de dinero por parte de las familias y empresas.

2.11. Marco teórico: Esta planteado en la bibliografía presentada de este trabajo. En especial se hará hincapié en los aspectos vinculados con la velocidad de circulación del dinero y su incidencia en la política monetaria.

2.12. Hipótesis de trabajo o los supuestos implícitos (según corresponda al diseño metodológico) :⁹

Partimos de la hipótesis de que los cambios en la demanda monetaria son funcionales a la demanda de moneda extranjera. Menor demanda de dinero nacional y viceversa.

2.13. Metodología: El presente estudio se desarrollará en base a una metodología cuantitativa; recolección y análisis de datos estadísticos dentro del periodo 2015-2020.

2.14. Bibliografía: Keynes, John Maynard (1998). Teoría General del Empleo, el Interés y el Dinero. Biblioteca de Grandes Economistas del Siglo XX. Introducción y comentarios de José Antonio de Aguirre. Madrid: Ediciones Aosta; Ferrucci, Ricardo (1984). Instrumental económico-financiero. Ed. Tesis; Krugman, Paul (1997). Crisis de la monera. Editorial Norma; Von Mises, Ludwig (2012). La teoría del dinero y del crédito; Olarra Jiménez, R. (1976). Evolución monetaria argentina. Editorial Eudeba; Ludwig von Mises. Teoría del dinero y del crédito.: EDITOR: Antonio Rataño. M. Aguilar

2.15. Programación de actividades (Gantt):¹⁰ primera etapa 2022 búsqueda y recolección de datos estadísticos, interpretación de datos, realización de cuadros estadísticos, análisis de los balances del Banco Central de la República Argentina, recopilación de resoluciones de la AFIP, análisis de la ley 25065, ley 27541.

Segunda etapa 2023: confección de cuadros sobre el promedio de velocidad del dinero, promedio de variación del tipo de cambio y promedio de inflación. Desarrollo del estudio y elaboración de las conclusiones, adjuntando los anexos en relación al estudio en relación a la investigación.

2.16. Resultados en cuanto a la producción de conocimiento: ampliar los conocimientos científicos sobre el manejo de la política monetaria.

2.17. Resultados en cuanto a la formación de recursos humanos: formar potencialmente investigadores en diferentes áreas de Historia Económica y Macroeconomía.

2.18. Resultados en cuanto a la difusión de resultados: medios especializados en economía monetaria, congresos, seminarios, revistas científicas: RINCE y AVANCES.

2.19. Resultados en cuanto a transferencia hacia las actividades de docencia y extensión: difundir en jornadas invitando a docentes, graduados y estudiantes de universidades públicas y privadas y de la comunidad en general.

2.20. Resultados en cuanto a la transferencia de resultados a organismos externos a la UNLaM: organismos estatales tales como la secretaría de comercio interior, la secretaría de finanzas, la Secretaria de Relaciones Económicas Internacionales de la Cancillería Argentina, universidades públicas y privadas.

⁸ Detallar objetivo general y objetivos específicos.

⁹ En proyectos de desarrollo tecnológico puede ser reemplazada una hipótesis de trabajo por la propuesta de solución al problema de investigación mediante el diseño de un prototipo o elemento equivalente.

¹⁰ Definir la programación de actividades para cada objetivo específico, y las personas responsables de su ejecución.

2.21. Vinculación del proyecto con otros grupos de investigación del país y del exterior: investigadores de la política monetaria y económica.

2.22. Destinatarios: alumnos, investigadores, la comunidad científica en general y, principalmente, el Banco Central de la República Argentina.

Tipo de destinatario		Subtipo de destinatario ¹¹	¿Cuál? Especificar	Demandante ¹²	Adoptante ¹³
Sector Gubernamental	Gobiernos	Del Poder Ejecutivo nacional	Banco Central de la República Argentina	X	X
		Del Poder Ejecutivo provincial			
		Del Poder Ejecutivo municipal			
	Otras Instituciones gubernamentales	Poder Legislativo en sus distintas jurisdicciones			
		Poder Judicial en sus distintas jurisdicciones			
Sector Salud		Hospitales, centros comunitarios de salud y otras entidades del sistema de atención			
Sector Educativo		Sistema universitario			
		Sistema de educación básica y secundaria			
		Sistema de educación terciaria			
Sector Productivo		Empresas			
		Cooperativas de trabajo y producción			
		Asociaciones del Sector			
Sociedad Civil		ONG's y otras organizaciones sin fines de lucro			
		Comunidades locales y particulares			

¹¹ Marcar con una X

¹² Demandante: entidad administrativa de gobierno nacional, provincial o municipal constituida como demandante externo de las tecnologías desarrolladas, que determina la necesidad del proyecto por su importancia social. Marcar con una X

¹³ Adoptante: beneficiario o usuario en capacidad de aplicar los resultados desarrollados (organismos gubernamentales de ciencia y tecnología nacionales o provinciales; universidades e institutos universitarios de gestión pública o privada; empresas públicas o privadas; entidades administrativas de gobierno nacionales, provinciales o municipales; entidades sin fines de lucro; hospitales públicos o privados; instituciones educativas no universitarias; y organismos multilaterales. Marcar con una X

3-Recursos Existentes¹⁴

Descripción/ concepto	Cantidad	Observaciones

4-Recursos financieros¹⁵

	Rubro	Año 1	Año 2	Total
Gastos de capital (equipamiento)	a) Equipamiento (1)			
	b) Licencias (2)			
	c) Bibliografía (3)			
	Total Gastos de Capital	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
Gastos corrientes (funcionamiento)	d) Bienes de consumo			
	e) Viajes y viáticos (4)			
	f) Difusión y/o protección de resultados (5)			
	g) Servicios de terceros (6)			
	h) Otros gastos (7)			
	Total Gastos Corrientes	\$ 0,00	\$ 0,00	\$ 0,00
	Total Gastos (Capital + Corrientes)	\$0,00	\$0,00	\$0,00

Aclaraciones sobre rubros del presupuesto

1 Equipamiento: Equipamiento, repuestos o accesorios de equipos, etc.

2 Licencias: Adquisición de licencias de tecnología (software, o cualquier otro insumo que implique un contrato de licencia con el proveedor).

3 Bibliografía: En el caso de compra de bibliografía, ésta no debe estar accesible como suscripción en la Biblioteca Electrónica.

4 Viajes y viáticos: Viajes y viáticos en el país: Gastos de viajes, viáticos de campaña y pasantías en otros centros de investigación estrictamente listados en el proyecto. Gastos de viaje en el exterior: (no deberán superar el 20% del monto del proyecto).

5 Difusión y/o protección de resultados: Ej.: (Gastos para publicación de artículos, edición de libros inscripción a congresos y/o reuniones científicas).

6 Servicios de terceros: Servicios de terceros no personales (reparaciones, análisis, fotografía, etc.).

7 Otros gastos: Incluir, si es necesario, gastos a realizar que no fueron incluidos en los otros rubros.

4.1 Origen de los fondos solicitados

Institución	% Financiamiento
UNLaM	
Otros (indicar cuál)	

¹⁴ Antes de confeccionar el presupuesto del proyecto, será necesario que el Director incluya en esta tabla si dispone de recursos adquiridos con fondos de proyectos anteriores (equipamiento, bibliografía, bienes de consumo, etc.) a ser utilizados en el proyecto a presentar, y además se recomienda consultar en la Unidad académica la disponibilidad de recursos existentes factibles de ser utilizados en el presente proyecto.

¹⁵ Justificar presupuesto detallado. Para compras de un importe superior a \$15000.- se requieren tres presupuestos. (Resolución Rectoral N°177/2021.)



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

Departamento:
Ciencias Económicas

Programa de acreditación:
PROINCE

Programa de Investigación:
No se consigna

Código del Proyecto:
B: 55-B 237/2022

Título del proyecto
Una investigación sobre la evolución de la velocidad de circulación del dinero.
El caso argentino 2015-2020

PIDC:

Elija un elemento.

PII:

Elija un elemento.

Informe de Final

Director:
Gabriela Ángela Gómez

Director externo:
No se consigna

Codirector:
Laura Madrid



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

A. Desarrollo del proyecto

A.1. Grado de ejecución de los objetivos inicialmente planteados, modificaciones o ampliaciones u obstáculos encontrados para su realización:

Respecto de los obstáculos encontrados para la realización del presente proyecto se destaca el hecho de que se produjo el alejamiento del director que había iniciado el proyecto -Dr. Juan Carlos Latrichano- en el último trimestre del año 2023. Ante dicha circunstancia las autoridades de la Unidad Académica aceptaron la postulación de la nueva directora de proyecto (Mg. Gabriela Ángela Gómez) a cargo de dar por finalizadas las actividades del proyecto y elaborar el presente informe final. Se aclara también que los alumnos: Contini Octavio y Miranda Charca Florencia por razones laborales decidieron no continuar con su participación en el proyecto.

Por otro lado, la codirectora durante el periodo de ejecución del proyecto se acogió al beneficio jubilatorio.

La metodología de investigación aplicada en el presente proyecto consistió en la búsqueda y selección de literatura académica, y al análisis de la bibliografía, cuyos autores enfatizaron en el análisis de la moneda y su incidencia en el giro inflacionario para recolectar pruebas empíricas que sustenten las hipótesis planteadas. A tal efecto se tomaron en cuenta las siguientes obras:

- Keynes, J. M. (1992). *Breve tratado sobre la reforma monetaria*. Fondo de Cultura Económica.
- Keynes J. M. (1933). *Essays in persuasión*. London: Macmillan and Co.
- Von Mises, L. (2012). *La teoría del dinero y del crédito*. Unión Editorial.
- Friedman, M. (1976). *Moneda y Desarrollo Económico*. El Ateneo.
- Krugman, P. (1997). *Crisis de la moneda*. Bogotá, Grupo Editorial Norma.
- Friedman, M., *Inflation (1963). Causes and Consequences*, Bombay: Asia Publishing House,
- Mises, L. von. (2012). *La teoría del dinero y del crédito*. Madrid: Unión Editorial,
- Zicari, J. N., “Cuatro razones de por qué baja la inflación y el monetarismo no puede explicarlo”. *Ámbito Financiero*. 21/09/2020. (<https://www.ambito.com/opiniones/dinero/cuatro-razones-que-baja-la-inflacion-y-el-monetarismo-no-puede-explicarlo-n5134632>)

Objetivos planteados

- 1) Establecer la evolución de la velocidad de circulación del dinero en nuestro país entre 2015-2020:

En este sentido, es importante señalar que los cambios que experimenta la velocidad de circulación obedecen a la variación de la demanda monetaria. A menor demanda monetaria mayor velocidad, a mayor demanda monetaria menor velocidad. Esta idea parte de la base que la baja de la demanda monetaria hace que el dinero se desvalore.



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

- 2) Determinar las modificaciones que experimente la velocidad de circulación del dinero, las causas que motorizan dichas modificaciones y su incidencia en la transformación inflacionaria:

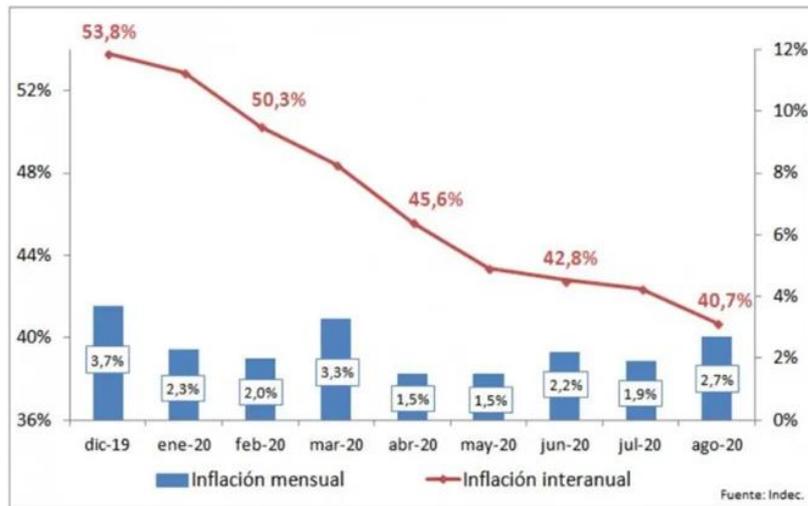
La inflación es una variable macroeconómica importante con la que cuentan los gobiernos al momento de diseñar medidas de política económica y ponerlas en práctica. Esto es así, puesto que proporciona información relevante para analizar la economía en general y al ser humano en situación de producción y consumo en particular. En este sentido, la Historia Argentina se ha caracterizado por atravesar escenarios relativamente estabilizados, inflacionarios y deflacionarios producto de las diferentes políticas económicas implementadas, sean estas de raíz liberal, keynesiana, neo keynesiana o monetarista. Esta última escuela, tomó cuerpo con el neoliberalismo que encarnó la última dictadura cívico-militar (1976-1983) para decaer luego en la década de los '90 y su crítico corolario expresado en la hecatombe de 2001.

Siguiendo este proceso, que pareciera expresar cortes en el devenir temporal –que no son tales– entre períodos históricos, se debe pensar, por el contrario, que lo característico del proceso socio histórico en general y el de Argentina en particular son las rupturas con continuidades. De aquí deberían desprenderse los análisis económicos, políticos y sociales al momento de emitir opiniones fundadas en la empírea (como sucede con el tópico de la deuda externa que atravesó distintos períodos, por citar un ejemplo). En esta línea, podríamos decir, ejemplificando, que el índice de inflación de agosto de 2020 fue de un 2,7%, número que ya permitía proyectar una baja importante del costo de vida para todo el año que rondaría el 36% (finalmente fue del 36.3%). Esta desaceleración, tal como lo muestra el cuadro siguiente¹, contrastó con la alta inflación de 2019: 53.8%. Esta manera de abordar los datos permite, no solo apreciar la continuidad de una determinada variable desde el punto de vista temporal y espacial, sino también llegar al propósito de investigación que apunta a establecer la evolución de la velocidad de circulación del dinero en Argentina entre los años 2015 y 2020 y su relación con la inflación. A este respecto, la variable velocidad de circulación está sometida a cambios que impactan en la medición del costo de vida y, lo que es más importante, comprender que dicha velocidad se relaciona con las variaciones que se producen en la demanda de dinero por parte de las familias y las empresas.

¹ Zicari, Julián (2020), “Cuatro razones de por qué baja la inflación y el monetarismo no puede explicarlo”. *Ámbito Financiero* (21/09/2020).



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023



A su vez, la demanda de dinero está sometida a diversas alteraciones. Por un lado, las versiones tradicionales sostienen que la desvalorización de la moneda tiene lugar en el proceso inflacionario, cuestión que induce a una baja en la demanda de dinero. Y, por otro lado, el análisis alternativo, que funda la hipótesis de este trabajo, afirma que, en realidad, lo que se produce es un incremento de la demanda de moneda extranjera. En relación con esto, los mecanismos transmisores de la problemática serían los siguientes:

- 1) Se genera un déficit crónico del sector externo de la economía que podría ser originado por un atraso cambiario o una laxitud del tipo de cambio en forma conjunta con la desregulación del comercio exterior.
- 2) El déficit externo permite conjeturar posibilidades sobre el incremento de la moneda extranjera (dólar).
- 3) La ciudadanía se desprende del dinero nacional (Peso) para comprar moneda extranjera (dólar).
- 4) Lo precedente provoca la suba de la velocidad de circulación del dinero.
- 5) Y, finalmente, el ascenso de la velocidad impacta en el aumento de la inflación.

La categoría inflación refiere al incremento general de los precios. En términos de cálculo, la misma puede obtenerse en función de las subas en el costo de vida, es decir en la variación de la suma de dinero que paga un ciudadano por la compra de determinados bienes y servicios. Por otro lado, si los precios se reducen tiene lugar el fenómeno de la deflación (genera desempleo, cierres de pequeñas y medianas empresas y una potencial depresión económica).

La República Argentina, en su trayecto histórico, ha atravesado períodos inflacionarios (que fueron y son los más recurrentes) y deflacionarios. Keynes sostenía que “los cambios en el



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

valor de la moneda, es decir, cambios en los precios, inciden de modo desigual en la sociedad”². Dicho de otro modo, afectan a los precios relativos. Por eso la inflación complica la redistribución de la riqueza mientras que la deflación golpea fuerte el proceso de producción de mercancías. En este sentido, podemos decir que la explicación de la inflación es multicausal, puesto que la suba de precios no tiene efectos neutrales, sino que también genera transferencias de recursos desde los sectores populares a los sectores concentrados del capital. Por lo tanto, las soluciones para contenerla o mitigarla no son únicas, sino que requiere una política económica integral que contenga diversas herramientas de política monetaria y cambiaria para evitar los planes de ajuste recesivos basados en tesis ortodoxas que sostienen que la inflación, siempre y en todo lugar, es un fenómeno monetario.

Posiciones ortodoxas y heterodoxas sobre la inflación

La problemática de la inflación se puede abordar desde diferentes aristas. Una de ellas es la inflación de demanda que irrumpe si la demanda agregada supera a la oferta agregada en un escenario pujante de producción y pleno empleo. Por otro lado, otra postura enfatiza en la inflación de costos, es decir que alude al aumento de los salarios y de las materias primas, cuestión que incita a los empresarios a incrementar los precios para mantener una relativa tasa de ganancia. Siguiendo con la línea inflacionaria, también puede ocurrir el fenómeno del estancamiento productivo junto a una alta inflación, hechos que se condensan en la categoría “estanflación”. Sin embargo, La línea teórica dominante está corporizada en la posición monetarista que afirma que la inflación es, ante todo, un fenómeno monetario (tal como alegamos unas líneas más arriba). Es decir, un aumento del circulante producto de la emisión monetaria hará que la ciudadanía incremente el consumo de bienes y servicios, situación que desembocará en una alta inflación³. De esta manera, la corriente ortodoxa expresada en el monetarismo propone eliminar el déficit fiscal, reducir el gasto público, elevar impuestos al consumo, reducir drásticamente la emisión de dinero e inducir un descenso o congelamiento salarial.

En tiempos contemporáneos, irrumpió la noción de “inflación estructural”. Esta radica en las asimetrías de la economía y ejemplo de ello son los efectos corrosivos que tienen las balanzas de pagos negativas. En este sentido, la cuestión estructural de la inflación implica un abordaje holístico, puesto que se deben tomar en cuenta los siguientes aspectos: la distribución del ingreso, la restricción externa o las innovaciones tecnológicas incorporadas al proceso de producción. Por ende, la inflación estructural cubre las problemáticas propias de los

² Keynes J. M., “Social consequences of changes in the value of the money” en *Essays in persuasion*, Macmillan and Co., London, 1933.

³ Friedman, M., *Inflation: causes and consequences*. Asia Publishing House, Bombay, 1963.



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

países de industrialización tardía, tales como los latinoamericanos en general y el caso argentino en particular. Esta situación, cabe aclarar, pone en cuestionamiento las soluciones que la escuela ortodoxa propone para estos países porque el problema, en realidad, se localiza en el sector externo. Ejemplo de ello es una inflación que irrumpe luego de devaluar la moneda, aumentando los ingresos de los exportadores (agropecuarios) e incrementado los precios para los consumidores en el mercado interno, situación que puede mitigarse con la aplicación de retenciones a las exportaciones (agropecuarias). Teniendo en cuenta este marco, las negativas a elevar los salarios en pos de evitar una espiral precios-salarios soslaya la posibilidad de revisar las altas ganancias de las corporaciones empresarias que, a su vez, forman los precios.

En suma, revisar la historia de la inflación argentina en sus diferentes períodos permite enriquecer el análisis para superar las debilidades de las posiciones ortodoxas y entender y comprender el fenómeno de la inflación desde un punto de vista multicausal e interdisciplinario.

En vista de este panorama, múltiples son las posturas teóricas sobre el impacto de la emisión-contracción monetaria en la inflación⁴. Por el contrario, en lo que se refiere a la velocidad de circulación del dinero, su impacto en el costo de vida y las razones de su variación, no se advierten posturas detalladas. Además, trabajos referidos a pruebas empíricas no han sido hallados hasta el momento.

Generalmente, según Keynes, los trabajos que abordan la cuestión monetaria aluden a tres demandas: 1) demanda de transacción; 2) demanda de precaución; 3) demanda de especulación⁵.

La primera de ellas se relaciona con el nivel de ingresos; la segunda refiere a los posibles miedos al futuro que puede experimentar la población y la tercera alude a la tasa de interés real. Dicho de otro modo, a menor tasa mayor demanda de especulación y a mayor tasa menor demanda de especulación. En conexión con esta descripción, se presenta una serie relativa a la velocidad de la circulación del dinero para la etapa 2004/2020:

⁴ Friedman, M., *Moneda y desarrollo económico*, Buenos Aires, 1976

⁵ Eugene D., *Teoría y problemas de macroeconomía*, McGraw-Hill, 1978, pág. 107.



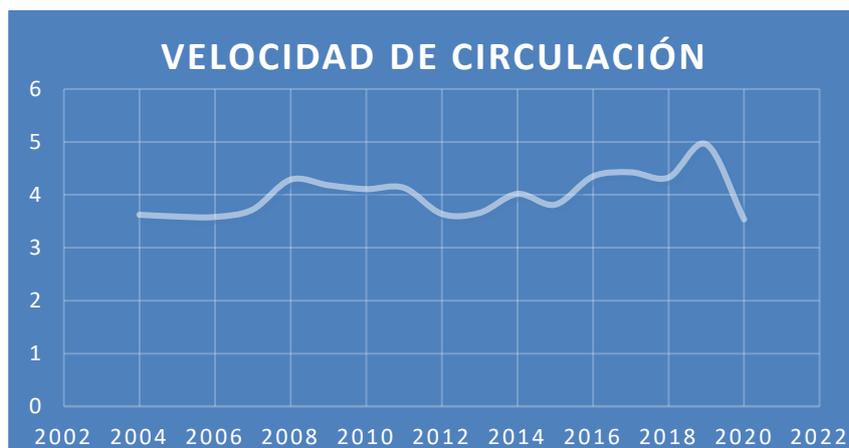
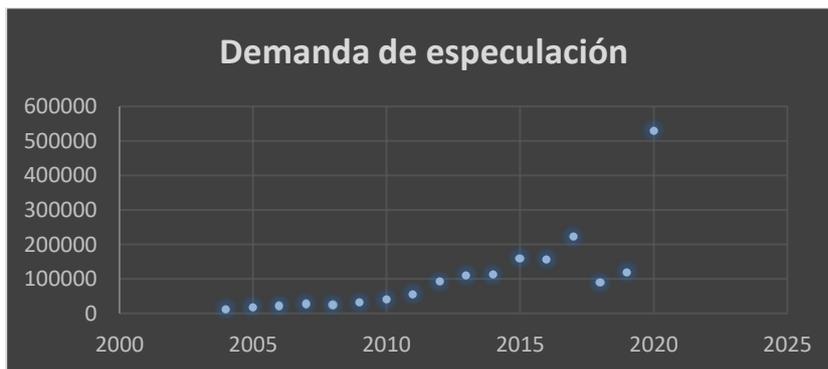
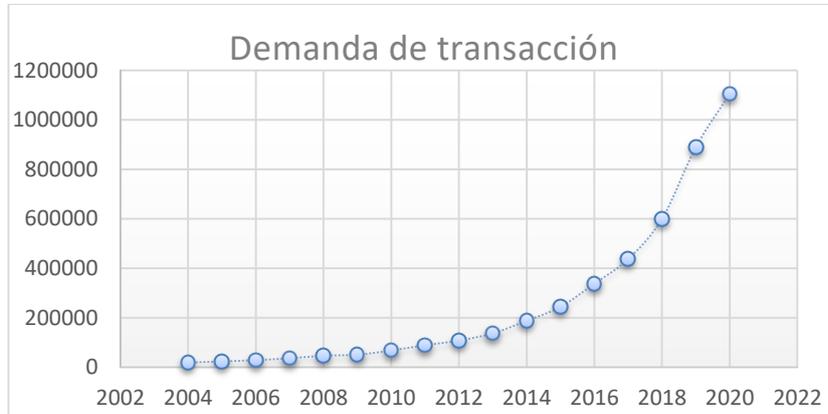
Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

Año	PBI V.C	Billet. P.	Base M	M3	Mult. Base	Pref. Liqui	Rd	Veloc. Circ.	Demanda T.	Demanda E.
2004	485.115	31.702	50.537	133.823	2,65	0,24	0,18	3,63	19936	11.766
2005	582.538	41.320	55.827	162.236	2,91	0,25	0,12	3,59	23940	17.380
2006	715.904	50.955	76.825	199.772	2,60	0,26	0,17	3,58	29421	21.534
2007	896.980	63.658	96.348	240.945	2,50	0,26	0,18	3,72	36862	26.795
2008	1.149.646	70.897	106.439	268.171	2,52	0,26	0,18	4,29	47246	23.651
2009	1.247.929	81.679	118.661	298.410	2,51	0,27	0,17	4,18	51285	30.394
2010	1.661.721	107.144	156.104	404.427	2,59	0,26	0,16	4,11	68290	38.854
2011	2.179.024	144.288	210.100	527.174	2,51	0,27	0,17	4,13	89549	54.739
2012	2.637.914	199.335	292.138	724.363	2,48	0,28	0,18	3,64	108407	90.928
2013	3.348.308	247.158	361.580	914.790	2,53	0,27	0,17	3,66	137602	109.557
2014	4579086	299.388	442.497	1.139.446	2,58	0,26	0,17	4,02	188182	111.207
2015	5954511	403.595	622.263	1.560.587	2,51	0,26	0,19	3,82	244706	158.889
2016	8228160	494.853	787.895	1.892.611	2,40	0,26	0,21	4,35	338144	156.709
2017	10644779	658.652	982.660	2.404.978	2,45	0,27	0,19	4,43	437457	221.195
2018	14605790	688.203	1.336.800	3.375.524	2,53	0,20	0,24	4,33	600238	87.965
2019	21650351	1.007.917	1.895.381	4.371.049	2,31	0,23	0,26	4,95	889740	118.177
2020	26907000	1.635.649	2.470.260	7.608.371	3,08	0,21	0,14	3,54	1105767	529.882
Fuente : Base de datos UNO										

Fuente: Universidad Nacional del Oeste



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023





Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLAM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

- 3) Para concluir, se sostiene que las fluctuaciones en la velocidad de circulación del dinero se deben a los ajustes en la demanda monetaria. Esta demanda, a su vez, se ve influenciada por las dinámicas del mercado cambiario, el cual está intrínsecamente vinculado al desempeño del balance de pagos. Este último, a su vez, está sujeto a las políticas cambiarias implementadas y a los patrones del comercio internacional. Por ejemplo, durante el período 2016-2019, se adoptaron políticas de tipo de cambio más flexibles y una postura proclive al libre comercio. En contraste, en 2020 se implementaron medidas de control cambiario y se fortaleció el proteccionismo. Estos cambios tuvieron repercusiones en el saldo de la cuenta corriente del balance de pagos; específicamente, durante el período 2016-2019 se registró un déficit consolidado de \$76.925 millones de dólares, mientras que en 2020 se alcanzó un superávit de 2.981 millones de dólares. La volatilidad en el tipo de cambio fue más pronunciada en el periodo 2016-2019, lo que tuvo un impacto significativo al aumentar la velocidad de circulación del dinero. Esto condujo a que, a pesar de una menor expansión monetaria en 2016-2019, la tasa de inflación fuese más elevada.

Resumiendo, se sostiene que la correlatividad hallada en un crítico sector externo impacta en la velocidad de circulación del dinero, cuestión que desemboca en el incremento de la inflación.

Debe considerarse que los cumplimientos de los objetivos del proyecto se encuentran limitados a la indagación teórica de las fuentes consultadas.

- A.2.** Actualizar *Publicaciones, Desarrollos, Formación de RRHH*, y demás actividades en el **Banco de datos de actividades de CyT** dentro de SIGEVA UNLAM, para que se vea reflejado en el informe dentro de la plataforma.

Publicaciones: a partir de las actividades del proyecto de investigación y los resultados obtenidos se ha publicado un artículo de investigación en la revista *Riners* de la Escuela de Posgrado de la Universidad Nacional de la Matanza, titulado: "Una investigación acerca de las causas de la emisión monetaria y de la inflación. Probabilidad de aplicar las pautas monetarias acordadas con el FMI para el presente año 2022. Análisis de la política monetaria aplicada en la República Argentina", publicado en el Vol. 1 Núm. 6 (2022): *Revista de Investigación en Economía y Responsabilidad Social*. Disponible: <https://riners.unlam.edu.ar/index.php/riners/article/view/39> (fecha de acceso 18/12/2023).

Formación de RRHH:

El profesor integrante del proyecto Sergio Damian Vitella se encuentra en el tramo final del desarrollo de su doctorado en Historia en la Facultad de Filosofía y Letras de la Universidad de Buenos Aires, para lo cual ha realizado actividades de relevamiento de fuentes que sustentaron el desarrollo del presente proyecto.



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

Como se indicó anteriormente en relación a los alumnos que participaron en el proyecto, los mismos decidieron no continuar en el mismo por motivos laborales.

B. Vinculación: Indicar conformación de redes, intercambio científico, etc. con otros grupos de investigación; con el ámbito productivo o con entidades públicas.

No se han establecido actividades vinculación con los grupos o entidades previstas inicialmente en el proyecto por el director original del proyecto.

C. Otra información. Incluir toda otra información que se considere pertinente.

Evidencia empírica

Ideas fuerza relativas a la velocidad de circulación del dinero llevan al siguiente interrogante:

¿De qué dependería la velocidad de circulación del dinero?

Se suele señalar que los cambios que experimenta la velocidad de circulación obedecen a la variación de la demanda monetaria. A menor demanda monetaria mayor velocidad, a mayor demanda monetaria menor velocidad. Esta idea parte de la base que la baja de la demanda monetaria hace que el dinero tenga muy poca duración en los “bolsillos” de la gente.

La pregunta central lleva a interrogarse acerca de los factores que determinan los cambios en la demanda monetaria. En tal sentido se parte de la hipótesis de que dicha demanda es funcional a la demanda de moneda extranjera. A mayor demanda de moneda extranjera menor demanda de dinero nacional y viceversa.

¿De qué depende la demanda de moneda extranjera?

La hipótesis parte de la idea de que la demanda de moneda extranjera es funcional al grado de control de cambios. A mayores controles e impuestos sobre la compra de moneda extranjera menor demanda y viceversa. Desde luego, todo dentro de parámetros razonables.

Al respecto detallamos las últimas regulaciones:

1. Comunicaciones del BCRA 5245, 5526 y 6815 regulando el mercado de cambios y 5850 fijando laxitud cambiaria.
2. Ley 27.541 artículos 35 y 39 del 21 de diciembre de 2019 donde se fija el impuesto País con una tasa del 30% sobre la compra de dólares a precio oficial y para los gastos en moneda extranjera realizados mediante tarjetas de crédito. El plazo de vigencia es de 5 años.
3. Resolución de AFIP número 4815 del 15 de septiembre de 2020 donde se fija una percepción a cuenta del impuesto a las ganancias del 35% para la compra de moneda extranjera y para los gastos en moneda extranjera realizados con tarjetas de crédito.



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

¿Qué pruebas empíricas se tienen para determinar el nivel de la demanda de moneda extranjera?

Al respecto se puede tomar 3 períodos para el análisis pertinente:

1. Período 2012 al 2015 donde rigieron medidas restrictivas (Circulares del BCRA A 5245 del 10/11/2011 y 5526 del 27/01/2014)
2. Período 2016 a 2019 donde rigió un régimen laxo (Circular del BCRA A 5850 del 17 /12/ 2015)
3. Período 2020 con un régimen de mayor control cambiario (Circular del BCRA A 6815 del 28/10/2019, ley 27.541 del 21/12/2019 y Resolución de AFIP número 4815 del 15/9/2020).

A su vez, los datos de cada etapa vinculados con la fuga de capitales (formación de activos en el exterior anexos 6,7 y 8 del balance de pagos) son los siguientes:

1. Período 2012 al 2015 la fuga fue de 23.347 millones de dólares (promedio anual 5.836 millones de dólares)
2. Período 2016 al 2019 la fuga fue de 88.835 millones de dólares (promedio anual 22.083 millones de dólares)
3. Año 2020 la fuga fue 8.115 millones de dólares.

A su vez la velocidad promedio anual fue en el primer período de un valor de 3,78, en el segundo 4,51 y en el tercero 3,54.

¿Cómo impactó el cambio de la velocidad de circulación en el desempeño inflacionario?

A pesar de que la emisión monetaria fue extremadamente menor en el período 2016 /2019 (34,85 % promedio anual de crecimiento de M3 contra 74 % en 2020) la inflación fue de un promedio anual de 42,3 % anual contra un 36,3% en 2020. La causa de este hecho extraordinario fue la baja de la velocidad.

La fórmula simple que puede iniciar la explicación de la función de la velocidad

El cuadro⁶ siguiente muestra los datos correspondientes a la velocidad de circulación y la variación del tipo de cambio para el período 2015-2020

⁶ Series proporcionadas por la Base de Datos de la Universidad Nacional del Oeste en base a cálculos propios.



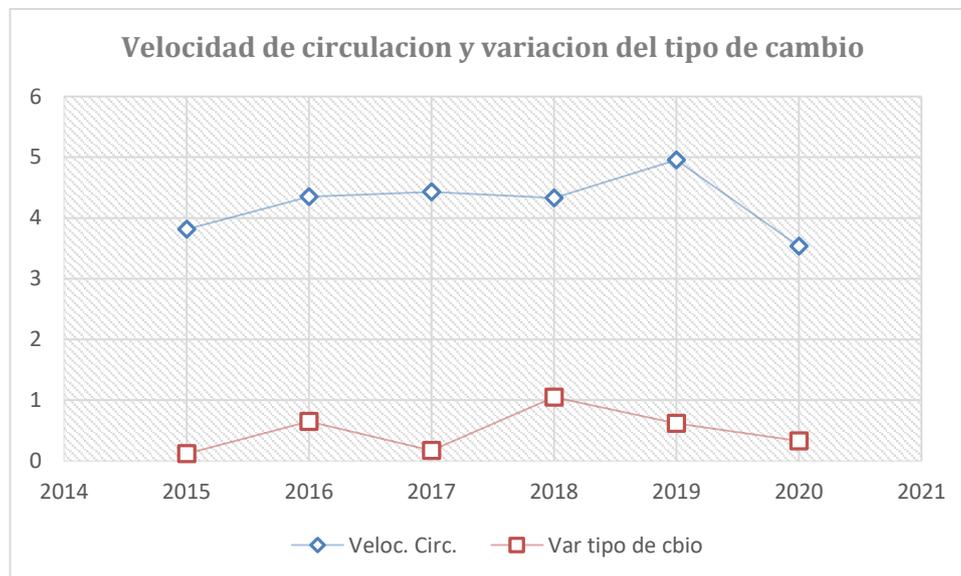
Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

Año	velocidad circulación del dinero	variación tipo de cbio respecto año anterior en tanto por 1
2015	3,82	0,12
2016	4,35	0,65
2017	4,43	0,17
2018	4,33	1,05
2019	4,95	0,62
2020	3,54	0,33

Fuente: Base de datos UNO con cálculos propios

En base a un cálculo basado en la regresión simple tenemos que la velocidad de circulación es:

Velocidad de circulación = 3,85 + 0,63 * Variación porcentual (en tanto por uno) anual del tipo de cambio oficial.



Incremento del endeudamiento externo en el período 2016/2019

La deuda en moneda extranjera era del 36,4% del PBI en 2015 y llegó al 70,2% en el año 2019. Esto incrementó la volatilidad del peso argentino. Ello debido a que a medida que la deuda iba aumentando la percepción de riesgo cambiario subía.



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

Incremento del plazo para ingresar las divisas provenientes de la exportación

En el año 2017 el Gobierno del presidente Mauricio Macri a través del decreto número 893/2017 eliminó la vigencia del decreto 2581 /1964 que establecía pautas estrictas para el ingreso de divisas. Ello posibilitó otorgarles a los exportadores un plazo de hasta 10 años para el ingreso de divisas. Desde luego esto amplió aún más el riesgo cambiario debido al menguamiento del ingreso de divisas. En septiembre de 2019 ante el inmenso drenaje de divisas el citado Gobierno modificó el plazo llevándolo a 15 días corridos con un máximo de 180 días para una lista reducida de productos (comunicación del BCRA A número 6770 del 1 de septiembre de 2019). En febrero de 2020 el Gobierno del presidente Alberto Fernández ratificó la vigencia de la A 6770.

Mutaciones en la administración del comercio exterior. El librecambismo aplicado entre 2016/2019

Ampliando aún más el riesgo cambiario el Gobierno del presidente Macri permutó el régimen proteccionista aplicado en el período 2003 /2015 por uno librecambista. Se eliminaron todas las restricciones a la importación, entre ellas las declaraciones juradas anticipadas de importación (DJAI). Además, eliminó los derechos de exportación en la mayoría de los productos (Decreto 133/2015). El Gobierno del presidente Alberto Fernández repuso parte de los derechos de exportación (Decreto 230/2020).

El tipo de cambio multilateral real

En el periodo 2016/2019 el promedio de TCMR fue de 102.91, en el periodo 2003/2015 había sido 144.35 y en 2020 se elevó a 118.37. La baja experimentada en el periodo 2018/2019 explica en parte el saldo negativo de la cuenta corriente del balance de pagos.



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

El cuadro adjunto muestra el TCMR y las medidas aplicadas. El impacto se ve en el saldo de la cuenta corriente del balance de pagos

Etapa	Saldo de la Cta. cte. Balance de pagos acumulado por etapas. En mil U\$S	TCRM promedio anual	Control de cambio	Apertura o regulación
1992-2002	-\$ 79.128,00	\$ 91,51	Decreto 530/91 elimina ingreso y negociación de divisas.	Decreto 2284/91. Ley 23697 emergencia. Resolución 31/96 baja aranceles.
2003-2015	\$ 1.384,00	\$ 144,35	Resolución 3210 de 2011 AFIP. Comunicación A 5245/AFIP A 5300 plazo ingreso.	Resolución 11/02 derechos de exportación. Resolución 3252/2012 DJAI.
2016-2019	-\$ 76.925,00	\$ 102,91	Comunicación A 5850 libertad de cambio. Decreto 893/17 laxitud/ negociación de divisas.	Decreto 133/15 elimina derechos de exportación.
2020	\$ 2.981,00	\$ 118,37	A 6815 impuesto país (200 U\$S). Ley 27541 art 35 y 39. Resolución 4815/20 ganancia compra U\$S.	Decreto 230/20 repone derechos de exportación



Código	FPI-009
Objeto	Guía de elaboración de Informe de avance/final de proyecto
Usuario	Director de proyecto de investigación
Autor	Secretaría de Ciencia y Tecnología de la UNLaM
Versión	7
Vigencia	04/09/2023

Promedios por periodo

Periodo	Promedio velocidad	Promedio variación TC	Promedio inflación	Promedio variación M3
2016-2019	4,51	0,62	42,3	34,85
2020	3,54	0,33	36,3	74

Vemos que, pese a la menor expansión monetaria, en el periodo 2016-2019 (34.85% promedio anual), contra la de 2020 (74%), la inflación promedio de ese periodo fue mayor (42.3% contra 36.3%). La causa se explica por la reducción de la velocidad de circulación (de 4.51 a 3.54), a su vez, esta, se redujo por el menor incremento del tipo de cambio (0.33 contra 0.62 promedio anual en 2016-2019).

Finalmente, el menor incremento del tipo de cambio obedece a la variación del balance de pagos (negativo 79.925 millones de U\$S contra positivo 2.981 millones de U\$S).

D. Cuerpo de anexos:

- Anexo I:
- FPI-013: Evaluación de alumnos integrantes:
- FPI-014: Comprobante de liquidación y rendición de viáticos: No corresponde.
- FPI-015: Rendición de gastos del proyecto de investigación acompañado de las hojas foliadas con los comprobantes de gastos: No corresponde por la no asignación del presupuesto.
- FPI-035: Formulario de reasignación de fondos en Presupuesto: No corresponde.
- Anexo II: FPI 017: Alta patrimonial de los bienes adquiridos con presupuesto del proyecto: No corresponde por tratarse de un proyecto al cual no se le asignaron fondos.
- Nota justificando baja de integrantes del equipo de investigación:

No se ha detectado información o actuaciones que acrediten el cese de integrantes durante el período del desarrollo de la investigación.

Gabriela Ángela Gómez

Lugar y fecha: San Justo 23 de febrero de 2024