



FACULTAD
DE CIENCIAS
ECONÓMICAS



Universidad
Nacional
de Córdoba

REPOSITORIO DIGITAL UNIVERSITARIO (RDU-UNC)

La política macroeconómica en la Argentina tras el abandono de la convertibilidad (2002)

Alfredo Aldo Visintini, Víctor Daniel Mamondi, Julio Rosales

Ponencia presentada en 48° Jornadas Internacionales de Finanzas Públicas en 2015 en la
Facultad de Ciencias Económicas - Universidad Nacional Córdoba. Córdoba, Argentina



Esta obra está bajo una [Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)

48º Jornadas Internacionales de Finanzas Públicas
Facultad de Ciencias Económicas – Universidad Nacional de Córdoba
Córdoba – Argentina

Septiembre 2015

**LA POLÍTICA MACROECONÓMICA EN LA ARGENTINA TRAS EL ABANDONO DE LA
CONVERTIBILIDAD (2002)**

Dr. Alfredo Aldo Visintini

Universidad Nacional de Córdoba – Facultad de Ciencias Económicas
avisintini@arnet.com.ar / aavisintini@gmail.com

Lic. Víctor Daniel Mamondi

Universidad Nacional de Córdoba – Facultad de Ciencias Económicas
vicmam@yahoo.com

Lic. Julio Rosales

Universidad Nacional de Córdoba – Facultad de Ciencias Económicas
rosju77@yahoo.com.ar / jrosales@eco.unc.edu.ar

RESUMEN

El presente trabajo describe las principales políticas macroeconómicas adoptadas a partir del abandono de la Convertibilidad en el año 2002 por el Gobierno de E. Duhalde y de qué manera estas políticas afectaron a las principales variables macroeconómicas y financieras. En primera instancia, se hace una presentación del comportamiento de las principales variables macroeconómicas antes, durante y después de la Crisis, se hace un análisis del contexto económico en que se tomaron las medidas de política y los objetivos establecidos por las autoridades para finalmente explicar los resultados alcanzados.

Palabras Clave: Política Macroeconómica, Estabilización y análisis de Políticas Fiscales y Monetarias, Estudios de Episodios de Política Económica, Historia Económica,

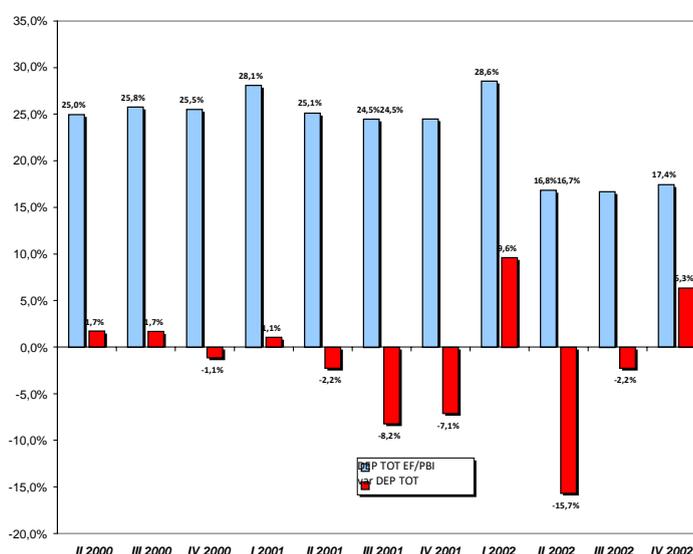
Clasificación JEL: E61, E63, E65, N16

I) DE LA CRISIS FINANCIERA A LA RUPTURA DEL RÉGIMEN DE CONVERTIBILIDAD (2002-2003)

Tras la decisión de declarar el default de la deuda pública y abandonar el régimen de Convertibilidad de Enero de 2002, la economía argentina enfrentó a lo largo de todo el año 2002 el simultáneo impacto de la crisis financiera asociada con la corrida bancaria y la imposición del “corralito” de diciembre de 2001, una extremada volatilidad cambiaria asociada con una intensa sustitución de monedas por parte de los agentes económicos, tensiones inflacionarias asociadas con el alza del tipo de cambio y una fuerte contracción del nivel de actividad y el empleo.

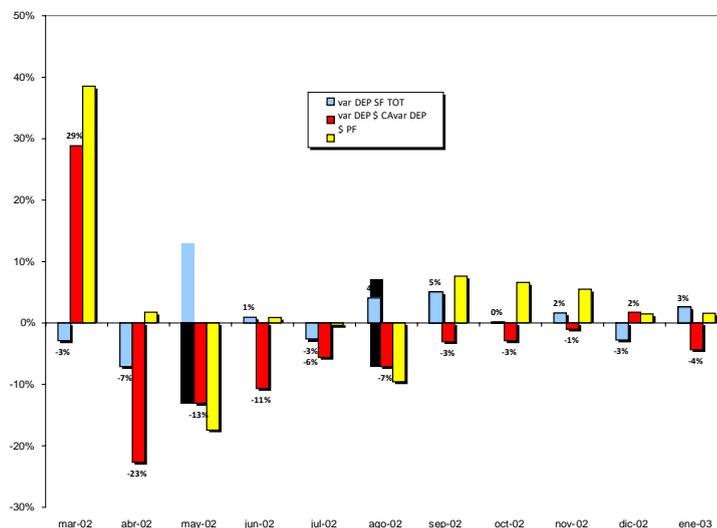
En el plano de la Crisis Financiera, como correlato de la devaluación y la imposición del congelamiento de los depósitos, tal como se observa en el gráfico 1 la caída de los depósitos del público en las entidades financieras se mantuvo. En el caso concreto de los depósitos a plazo fijo en Pesos (que cayeron durante el año anterior alrededor de un 68%) y caja de ahorro en Pesos, con excepción de los meses de Enero y Febrero en que aumentaron por efecto de la pesificación de los depósitos en dólares, los mismos siguieron disminuyendo a tasas de dos dígitos hasta Junio de 2002, agudizando los requerimientos de liquidez por parte de las Entidades Financieras en medio de esta corrida bancaria.

Gráfico 1: Depósito totales entidades financieras como % del PBI y tasa de variación II: 2000- IV: 2002



Fuente: BCRA

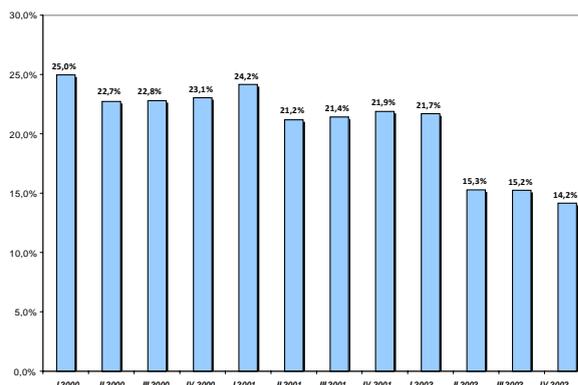
Gráfico 2: tasas de variación depósitos totales, caja de ahorro y plazo fijo en Pesos entidades financieras Febrero 2002-Diciembre 2002



Fuente: BCRA

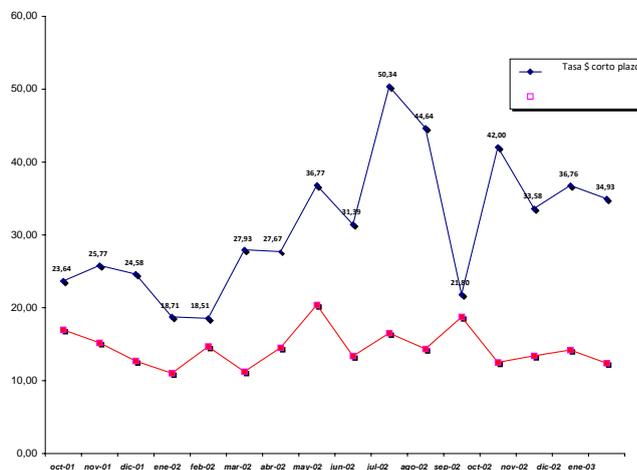
La contrapartida de esta corrida bancaria fue la contracción del crédito al sector privado no financiero y el alza de las tasas de interés activa de las entidades financieras. El gráfico 3 muestra que la cartera de préstamos de las entidades financieras cayó a lo largo de todo el año 2002. Si se considera el volumen de préstamos como % del PBI, claramente queda en evidencia la profunda contracción del crédito en este período. De representar alrededor de un 22% del PBI la cartera de préstamos de los bancos pasó a ser apenas alrededor del 14% del producto de la economía.

Gráfico 3: Cartera de préstamos entidades financieras como % del PBI I: 2000-IV:2002



Fuente: BCRA

**Gráfico 4: tasas de interés activas en \$ de corto y largo plazo* entidades financieras
Octubre 2001 – Febrero 2003**

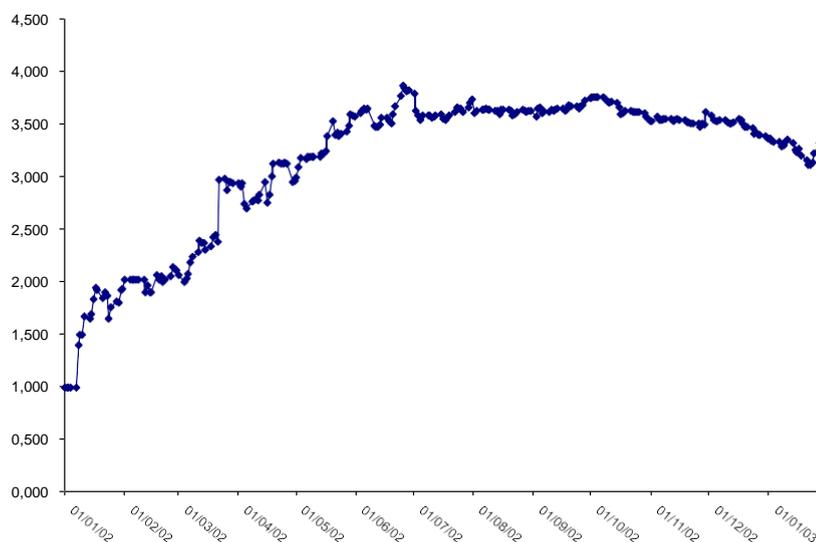


Fuente: BCRA

(*) Tasa activa de largo plazo: tasa préstamos hipotecarios en Pesos – tasa activa de corto plazo: tasa de préstamos documentos a sola firma 90 días de plazo

En el plano cambiario, la salida de la Convertibilidad derivó a lo largo del año 2002 en una extremada volatilidad del tipo de cambio nominal (TCN). La evolución del TCN durante dicho año evidencia la presencia del fenómeno de la sobre reacción del tipo de cambio (Overshooting), en la medida que luego de un persistente aumento del TCN entre Enero y Junio, a partir de Julio la evolución del mismo tiende a ser primero decreciente y luego a estabilizarse a un valor cercano a \$3.

Gráfico 5: evolución del tipo de cambio nominal Enero 2001 – Enero 2003

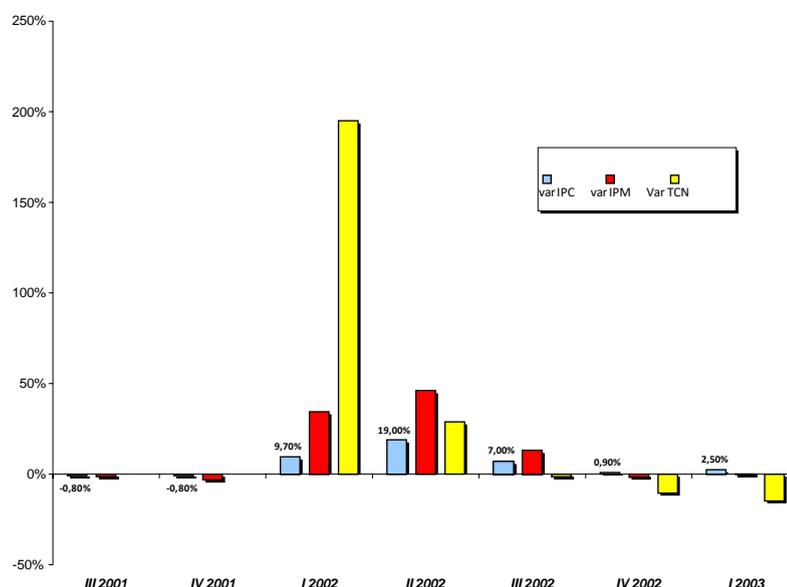


Fuente: Ministerio de Economía de la Nación

Esta extremada volatilidad del TCN durante 2002, viene a ser consecuencia de una intensificación de la sustitución de monedas iniciada el año anterior una vez que las probabilidades de default de la deuda pública generan la expectativa de una salida de la convertibilidad. Tal como sostienen Sawada y Youtopulos (2012), la sustitución de monedas es resultado de la asimétrica reputación entre las monedas, cuando la moneda debil es reemplazada por otra que cumple su función de depósito de valor (store of value). En un mercado cambiario libre, los agentes económicos pueden modificar su cartera de activos reemplazando la moneda doméstica por moneda y otros activos externos en cualquier situación en la cual haya la probabilidad de una depreciación de la misma. La fuga o salida de capitales constituye una forma de sustitución de monedas.

Como consecuencia del alza del TCN y de las expectativas de los agentes económicos, la tasa de inflación comienza a acelerarse con respecto a sus niveles del año 2001. Así, entre Enero y Diciembre de 2002, los precios suben alrededor de un 40% considerando la variación del IPC y considerando el IPM un 118,5% anual.

Gráfico 6: tasas de variación del IPC, IPM y TCN III: 2001-I: 2003

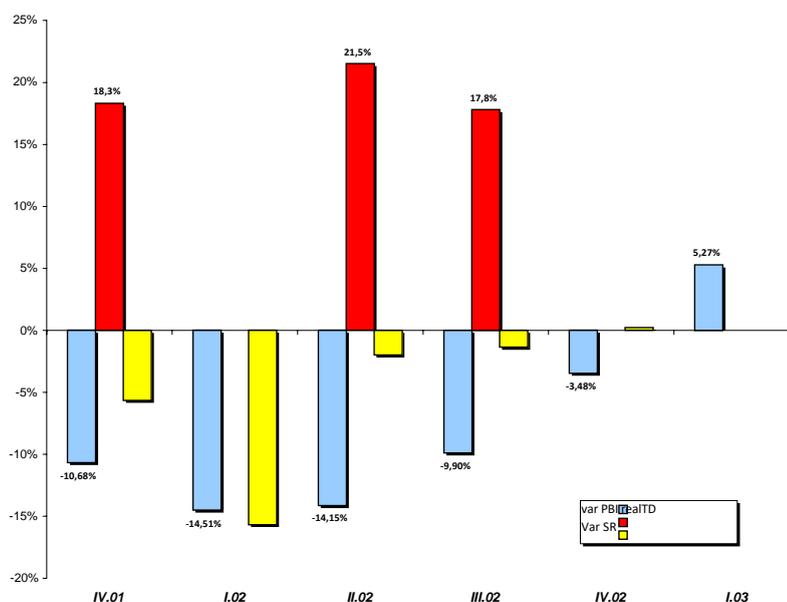


Fuente: Ministerio de Economía de la Nación

Finalmente, con respecto a la dinámica del nivel de actividad y el empleo, la contracción del producto y el empleo se agudizó con respecto al observado durante 2001. La caída del PBI real resultó del 11% durante todo el año 2002 y la tasa de desempleo alcanzó el pico histórico de 20%, convirtiéndose el 2002 en el año de la mayor contracción económica y el ciclo 1999-2002 como el período de contracción mas largo en la historia de la Argentina. Para el 2003, la tendencia en cuanto a la evolución del PBI se revierte,

en tanto que para el caso del empleo, se manifiestan los primeros signos de recuperación ya durante el último trimestre de 2002. (Ver gráfico)

Gráfico 7: Tasa de crecimiento (variación trimestral) del PBI Real, Salario Real promedio y Tasa de Desempleo (mediciones Mayo – Octubre EPH) IV:2001- I: 2003



Fuente: Ministerio de Economía – Ministerio de Trabajo

II) LOS DILEMAS DE LA POLÍTICA ECONÓMICA EN ARGENTINA TRAS EL COLAPSO DE LA CONVERTIBILIDAD

El panorama que presentaba la economía argentina luego de la salida de la Convertibilidad y el default de la deuda pública presentaban toda una serie de múltiples factores adversos que las autoridades del gobierno y el Banco Central debían de afrontar de manera simultánea. Como primera limitación de las autoridades para encarar estos problemas estaba la pérdida de credibilidad de las autoridades y del ordenamiento legal asociado por la ruptura de los contratos en el marco de la salida abrupta de la Convertibilidad y el default de la deuda pública.

La Política Económica puede considerarse como un proceso continuo de interacción entre los agentes económicos y las autoridades, en donde los primeros forman sus expectativas y toman sus decisiones respecto a ellas. En el caso concreto de la credibilidad, Drazer (1993) la define como “las expectativas de que una anunciada política va a ser implementada y la habilidad para implementarlas”. Caldas (2008) la define como “el grado de confianza de los agentes económicos en las autoridades y el

Banco Central sobre su habilidad y determinación para mantenerse y finalmente alcanzar los objetivos propuestos”

En este sentido, la credibilidad en el plano monetario puede definirse como la convicción del público de que el Banco Central tiene la capacidad y el deseo de mantener la estabilidad de precios, pues sus acciones son consistentes con las metas anunciadas, a fin de convencer a los agentes económicos y a los gobiernos que su compromiso de mantener la estabilidad de la moneda es firme. En contexto una de crisis financieras, la credibilidad implica que los agentes económicos confíen en la capacidad de las autoridades en asegurar la intangibilidad de los depósitos y su poder adquisitivo

Peirrier y Amano (2000) muestran las diferencias en cuanto a la credibilidad de las políticas respecto a la velocidad en los resultados obtenidos. En el plano monetario, una política dirigida a alcanzar una menor inflación puede operar en 2 contextos, uno de baja credibilidad y otra de alta credibilidad. En un contexto de baja credibilidad, si el público espera que la autoridad monetaria abandone su objetivo de mantener la estabilidad de precios, los precios y salarios tenderán a ajustarse lentamente por la caída del nivel de actividad económica provocada por el proceso de desinflación. Un alto grado de credibilidad, por otro lado, acelerará la reducción en los precios hacia el objetivo deseado ya que los agentes económicos darán un gran Peso al objetivo de menor inflación al momento de fijar precios y salarios.

Por otro lado, la ausencia de credibilidad aumenta los costes inherentes al logro de los objetivos que ella se fija. En el plano monetario, en ausencia de credibilidad, la política monetaria deberá ser mucho más contractiva que en una situación de mayor credibilidad, con los consecuentes mayores costos en términos de caída del producto y el empleo para lograr determinado objetivo de inflación (Caldas, 2008)

Dicha pérdida de credibilidad por parte de las autoridades argentinas que llevó a una serie de propuestas como forma de recuperarla y hacer el ajuste menos traumático. La dolarización en el plano monetario, posibilidad planteada ya por funcionarios del gobierno de F. De la Rúa y la propuesta de Dornbusch y Cavallero de recuperarla, a través de lo que denominaron la estrategia de “credibilidad importada” vía la intervención de entidades supranacionales en la gestión del presupuesto y el Banco Central¹.

Tal como sostienen Dornbusch y Cavallero, la falta de credibilidad de las autoridades argentinas para inicios de 2002 imponía 2 opciones: 1) lo que denominaron “un ajuste brutal tradicional” que implicaba una fuerte y rápida reducción de los desequilibrios fiscales en medio de una economía “ya enferma” con la consecuente posibilidad de un estallido social y 2) su variante propuesta la “credibilidad importada” donde la falta de credibilidad podría ser sustituida otorgando el manejo de la política fiscal y monetaria por una suerte de “comité internacional”, al estilo de los establecidos en algunos países de Europa del este tras el fin del la Primera Guerra Mundial.

¹ Véase R. Dornbusch y Cavallero “Argentina: un plan de rescate que funcione (2002). En el caso concreto de la Política Monetaria los autores sostienen que esta debía dejarse en manos de banqueros centrales experimentados lo que “aportaría mucha de la reputación y credibilidad de la Convertibilidad sin cargar con los costos de adoptar una política monetaria hecha a la medida de otro país -estos es, de la dolarización. Los nuevos Pesos no deberían ser impresos en suelo argentino”

Por otra parte, muchos de los objetivos de política económica a alcanzar en este contexto económico de crisis financiera, corrida cambiaria y colapso del ingreso y el empleo son incompatibles de alcanzarse simultáneamente ante la ausencia de instrumentos. La forma tradicional para hacer frente a las crisis financieras y evitar sus efectos negativos sobre el sector real de la economía es un aumento de la liquidez, actuando el Banco Central como prestamista de última instancia. Pero en un contexto de una intensa sustitución de monedas como la que enfrentaba Argentina ya desde 2001, un aumento de la liquidez tendría como resultado una agudización de la pérdida de reservas internacionales o de un alza del tipo de cambio.

Finalmente, por el lado de la política fiscal, las restricciones a su financiamiento vía deuda o emisión monetaria hacían imposible su implementación dirigida a contener la contracción del nivel de actividad vía el estímulo de la demanda. Los elevados niveles de endeudamiento y el default de la deuda pública hacían imposible recurrir a los mercados de capital una expansión del gasto público o una reducción de impuestos. La necesidad de estabilizar el TCN y el nivel de precios hacían inviable recurrir al financiamiento monetario.

Sin tomar ninguna medida dirigida a recuperar rápidamente la credibilidad las autoridades y el Banco Central, se tomaron una serie de medidas teniendo como objetivos dada la situación a nivel macroeconómico a Enero de 2002. En el proceso de toma de decisiones, producto de la urgencia de las circunstancias y de la carencia de un programa inicial de estabilización, muchas de los primeros anuncios por parte de las autoridades que asumieron a principios de dicho año finalmente no se cumplieron² o se tomaron medidas que posteriormente fueron abandonadas como el caso del establecimiento de tipo de cambio dual³, todo lo cual erosionó aún más la credibilidad de los policymakers.

Los objetivos de política económica inmediatos a Enero de 2002 pueden identificarse como: 1) el contener la salida de depósitos y resolver los problemas de iliquidez del sistema financiero, 2) estabilizar el nivel de precios y el tipo de cambio una vez abandonada la Convertibilidad y adoptado un régimen de flotación para el TCN y 3) enfrentar la caída del nivel de actividad y del empleo que venían contrayéndose desde 1998.

Las medidas implementadas por el BCRA y las autoridades para hacer frente a la corrida bancaria y la crisis financiera una vez abandonada la Convertibilidad fueron: 1) incrementar la liquidez de las entidades financieras a través de una intensificación del otorgamiento de adelantos y de pases activos 2) la continuidad de la imposición de topes a los retiros en efectivo de los saldos en depósitos a la vista y caja de ahorro y la reprogramación compulsiva de los depósitos a plazo fijo en Pesos dada en Enero de 2002

² El más evidente anuncio de esta naturaleza fue el compromiso asumido por el Presidente E. Duhalde en Enero de 2002 de mantener en su moneda original los depósitos en dólares en el sistema financiero

³ A Enero de 2002 una vez abandonado el Régimen de Convertibilidad se estableció un sistema de tipo de cambio dual, con un Tipo de Cambio oficial con una cotización oficial establecida a \$1,40 para exportadores e importadores y un Tipo de Cambio libre para el resto de transacciones. Dicho régimen dual se abandonó a Febrero de 2002 bajo recomendación del FMI de adoptar un Tipo de Cambio único y flexible con intervención y un aumento significativo de la brecha en las cotizaciones del tipo de cambio oficial y el libre.

(Resolución 6/2002), disposiciones que endurecían las restricciones a los depósitos ya impuestas en Diciembre de 2001 y fueron a constituir lo que vino a denominarse “el Corralón” y 3) establecer en Febrero de 2002 la pesificación de los depósitos en dólares a \$1,40 y préstamos a \$1, la denominada “pesificación asimétrica” (Decreto 214/02).

Los efectos de estas medidas tomadas se observan en el cuadro. El aumento del TCN de alrededor del 236% en 2003 esta asociado con un fuerte aumento de la Base Monetaria de alrededor del 143,31% durante dicho año. Analizando el comportamiento del cambio en la cantidad del dinero y del TCN con mayor detalle durante todo este año, puede establecerse que los meses de mayor expansión de la Base Monetaria, coinciden con una mayor aceleración de la depreciación del Peso. Así en los meses correspondientes al primer trimestre de 2003, se registran tasas de expansión de la Base Monetaria de 28,15% y 35% para los meses de Enero y Febrero. Dicha expansión esta asociada a su vez con los mayores requerimientos de liquidez de las entidades financieras por la existencia del retiro de depósitos consecuencia de los amparos judiciales (el denominado “goteo” del corralito). De Enero a Abril, aún con el endurecimiento de las restricciones al retiro de depósitos, los depósitos en las entidades financieras cayeron en alrededor de \$9000 millones.

¿Cuáles son por las cuales se detuvo la acelerada depreciación del Peso y proceso de intensa sustitución monetaria en 2002? En primer lugar, creando un nuevo instrumento que haga compatible la provisión de la liquidez al sistema financiero y el control de la expansión cantidad de dinero. A partir de Marzo de 2002 el BCRA buscó imponer un estricto proceso de esterilización de la expansión de M0, implementando las colocaciones de LEBAC y NOBACs dirigidas a sustituir las tradicionales Operaciones de regulación monetaria con Títulos Públicos en medio del Default de la Deuda Pública. En los meses de Marzo y Junio de 2002, que corresponden al período de mayor tensión en el mercado cambiario, el BCRA logro colocar alrededor de \$1300 millones en estos instrumentos. Por otro lado, intentos de estabilizar el Tipo de Cambio en dicho período se basaron también en intervenciones directas del BCRA en el mercado cambiario y que derivaron en una merma de las Reservas Internacionales en 36,78%

En segundo lugar, la sustitución monetaria encontró una fuerte restricción de liquidez asociada a la reprogramación compulsiva de los depósitos. De la cartera de activos de las familias, solo los activos más líquidos como la moneda y los depósitos en caja de ahorro en Pesos que no estaban sujetos al “Corralón” estuvieron disponibles para ser en parte dolarizados. El endurecimiento del congelamiento de los depósitos a través de la denominada “Ley Tapón”, eliminó el denominado “goteo” surgido por los amparos judiciales y así que nuevas filtraciones de liquidez agudizaran el aumento del TCN.

Finalmente, otro elemento que interactuó con la restricción de la liquidez fue la evolución del nivel de precios y de los fundamentals de la economía real. En cuanto a la evolución de la inflación, la falta de un pleno o completo passthrough de la devaluación a los precios internos lo que terminó de detener el proceso de sustitución de monedas luego del abandono de la Convertibilidad. Y en este punto la fuerte contracción del producto y del empleo fueron los factores clave.

La fuerte contracción del producto real y el empleo en 2002 fue resultado de una política macroeconómica fuertemente contractiva. La liberalización del tipo de cambio y la consecuente devaluación del peso en 200% generó los efectos recesivos que tradicionalmente producen las devaluaciones, tal como lo señalan Krugman y Taylor (1977). Considerando a estos autores, la devaluación va a generar una contracción económica en la medida que produzca una redistribución del ingreso del sector de producción de bienes no transables al sector productor de bienes transables, con una propensión a ahorrar mayor⁴.

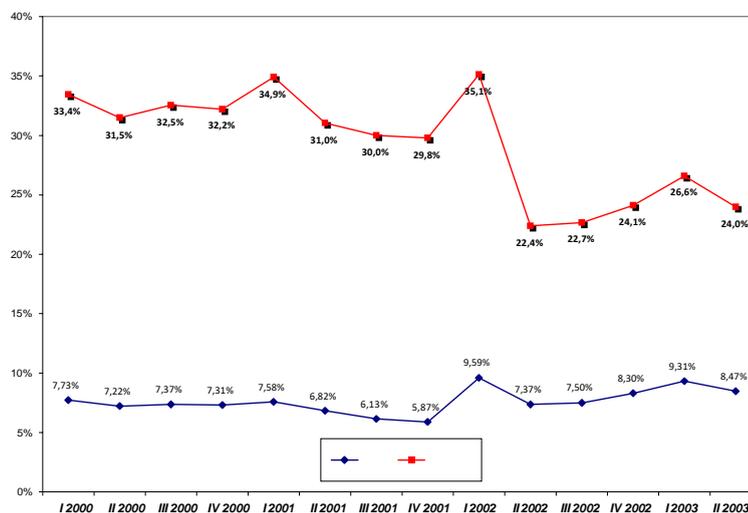
Para el caso argentino, la devaluación del 2002, de acuerdo a Albrieu et al (2007) provocó estos efectos redistributivos que producen las devaluaciones entre sectores transables y no transables. Pero, los efectos contractivos no parecen estar ligados directamente por diferencias en las propensiones a consumir entre los sectores ganadores o perdedores de la devaluación. Los efectos expansivos que pudiera tener un aumento del margen en los sectores transables que se beneficiaron con la devaluación y la caída del costo laboral en dólares fue mas que compensada por la tendencia contractiva asociada por la incertidumbre y la restricción de financiamiento sobre la capacidad productiva de las firmas manufactureras.

Por otra parte, tanto la política fiscal y monetaria, estuvieron dirigidas a mantener la estabilidad de precios y el equilibrio fiscal, derivando en una contracción en términos reales del gasto público y de la cantidad real del dinero.

En el plano monetario si bien hay un aumento de M0 significativo durante 2002, el congelamiento de los depósitos derivó en una contracción significativa de la liquidez global de la economía. Tras la reprogramación de los depósitos, el agregado monetario relevante para medir la liquidez global de la economía deja de ser M3 para ser M1. En el caso de la economía argentina, ello implica una contracción global de la liquidez, que pasa de ser de alrededor del 30% del PBI a ser menos de la mitad.

⁴ Respecto a la distribución del ingreso para la economía argentina a nivel agregado o global para 2001-2002 y teniendo en cuenta la distribución funcional del ingreso, de acuerdo a la Cuenta de Distribución y Generación del Ingreso. la participación en el ingreso de los asalariados en la Argentina (% de participación de la remuneraciones de los asalariados en el Valor Agregado Bruto) pasó de 42.1% en 2001 a 34,6% en 2002.

Gráfico 8: evolución trimestral de M2 y M3 bimonetario como % del PBI I: 2000 – II: 2003

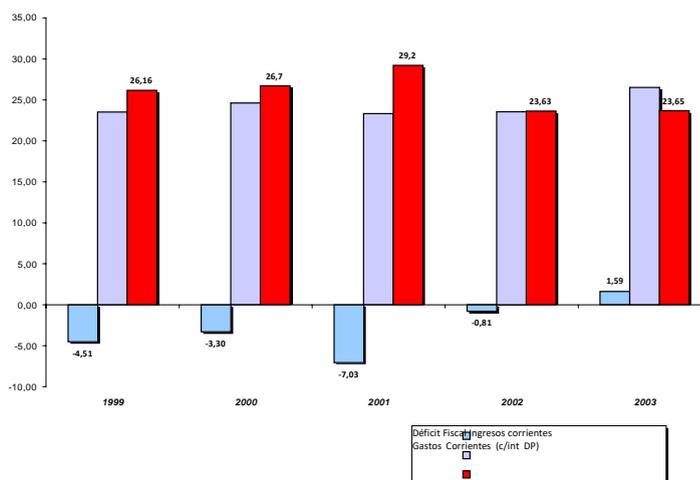


Fuente: BCRA – Ministerio de Economía de la Nación

Un contexto como este es equivalente a una pérdida de la riqueza de los agentes económicos con repercusiones directas sobre sus decisiones de consumo e inversión.

En el plano fiscal, la política fiscal implementada tras el abandono de la convertibilidad estaba dirigida a reestablecer el equilibrio fiscal una vez declarado el default. Lejos de lograrse a través de aumentos de impuestos y reducción de gastos en términos nominales, el equilibrio fiscal se obtuvo fundamentalmente a través de una reducción del gasto corriente en términos reales y de la suspensión del pago de intereses de la deuda pública. Aún cuando, para inicios del 2002 se reestablecieron las retenciones a las exportaciones, tal como se muestra en el gráfico 9, los ingresos corrientes casi se mantuvieron constantes como % del PBI. En tanto que el gasto corriente (excluido el pago de intereses de la deuda) pasó de representar alrededor de un 11,7% del PBI a ser un 10% en 2002.

Gráfico 9: ingresos, gastos corrientes y déficit fiscal sector público argentino (% del PBI) 1999-2003



Fuente: Boletín Fiscal – Ministerio de Economía

Tabla 1: déficit fiscal, Gastos corrientes y pago de intereses de la deuda (% del PBI)

AÑO	1999	2000	2001	2002	2003
Déficit Fiscal	-4,51	-3,3	-7,03	-0,81	1,59
Pago de Intereses Deuda Pública	3,39	4,06	5,07	2,65	2,36
Gastos Corrientes (s/pago de Intereses)	11,15	11,09	11,77	10,05	9,57

Fuente: Boletín Fiscal – Ministerio de Economía

AÑO	1999	2000	2001	2002	2003
Remuneraciones SP	8,89	9,07	9,52	8,07	7,44
Gasto en Bs y Servicios	2,26	2,02	2,25	1,96	2,11

Fuente: Boletín Fiscal – Ministerio de Economía

Tabla 2: Índice (2001 = 100) Salario real sector público y privado trimestral IV:2001 – II:2003

	IV.01	I.02	II.02	III.02	IV.02	I.03	II.03
Sal Privado	100	94,33	79,71	83,26	82,79	84,64	88,59
Sal Publico	100	94,34	79,35	72,62	70,99	69,46	69,21

Fuente: Ministerio de Economía – Ministerio de Trabajo

III) CONCLUSIONES

El propósito del presente trabajo ha sido hacer un análisis de la política macroeconómica implementada en Argentina durante el año 2002 tras el abandono del Régimen de la Convertibilidad y el Default de la Deuda Pública. En un contexto de total falta de credibilidad en las autoridades y el Banco Central respecto a su decisión y capacidad de mantener el valor de la moneda y los depósitos del sistema financiero, las políticas macroeconómicas implementadas fueron consistentes y marcadamente contractivas, una vez decidida preeminencia del objetivo de estabilidad de precios, tipo de cambio y el salvataje al sistema financiero por sobre el objetivo de contener la caída del ingreso y el empleo.

La dureza de las políticas contractivas puede también explicarse por la carencia de la credibilidad de los policymakers, ya que en una situación como esta, las políticas deberán ser aún más contractivas. La extremada volatilidad del tipo de cambio que siguió al abandono del tipo de cambio fijo fue neutralizada por una política monetaria dirigida a restringir la liquidez pero buscando sostener la asistencia a los bancos y que operó conjuntamente con la denominada “pesificación” y congelamiento compulsivo de los depósitos o el denominado “Corralón” lo que generó una caída de la liquidez global de la economía.

La Política Fiscal también operó en igual dirección, cayendo el salario y el gasto corriente del sector público en términos reales y como porcentaje del PBI. Todo ello se tradujo en un incremento de la tasa de interés, contracción del crédito y una caída del salario real, derivando en una formidable caída del ingreso, empleo y aumento de la pobreza e indigencia durante el 2002, la mayor de la historia económica argentina de la que se tenga registros. Todo ello ancló las expectativas inflacionarias de los agentes económicos y se contuvo intenso proceso de sustitución monetaria experimentado en la economía argentina desde el año 2001.

IV) BIBLIOGRAFÍA

- Albrieú, R. Bernat, G. y Corso, E. "DINAMICA DEL MERCADO LABORAL POSTDEVALUACIÓN. UN ENFOQUE DE MERCADO DE TRABAJO SEGMENTADO" Anales de Asociación Argentina de Economía Política, 2007.
- De Pablo, J. C. "200 AÑOS DE ECONOMÍA ARGENTINA". Buenos Aires, 2010
- Caldas Montes, G. "REPUTATION, CREDIBILITY AND MONETARY POLICY EFFECTIVENESS" Est. econ., Sao Paulo, v. 39, n. 3, p. 673-698, 2009
- Drazer, A. y Mason P. "CREDIBILITY OF THE POLICIES VS CREDIBILITY OF THE POLICYMAKERS" NBER Working Paper Series N° 4448, USA
- Dornbusch, R. y Caballero, R. "UN PLAN DE RESCATE QUE FUNCIONE". MIT, Massachusetts USA, 2002.
- Dornbusch R. y Caballero, R. "LA BATALLA POR ARGENTINA". MIT, Massachusetts USA, 2002.
- Frenkel, R. y Rapetti, M. "POLÍTICA CAMBIARIA Y MONETARIA EN LA ARGENTINA DESPUÉS DEL COLAPSO DE LA CONVERTIBILIDAD" Center for Economic and Policy Research, Washington, USA 2007.
- Krueger, Anne O. "CRISIS PREVENTION AND RESOLUTION: LESSONS FROM ARGENTINA". Cambridge, USA, 2012.
- Krugman, P. y Taylor, L. "CONTRACTIONARY EFFECTS OF DEVALUATION" Journal of International Economics N° 8, 1977
- Della Paolera, G. y Taylor, A. "STRAINING AT THE ANCHOR: THE ARGENTINE CURRENCY BOARD AND THE SEARCH FOR MACROECONOMIC STABILITY, 1880-1935"
- Ministerio de Economía de la Nación "LA ECONOMÍA ARGENTINA DURANTE 2002". Buenos Aires, 2003.
- Perrier, P. y Amano, R. "CREDIBILITY AND MONETARY POLICY" Bank of Canada Review, Canada 2000.
- Schvarzer, J. y Finkelstein, H. "BONOS, CUASIMONEDAS Y POLÍTICA ECONÓMICA" Centro de Estudios de Situación y Perspectivas de la Argentina, Nota de Coyuntura N° 9 Universidad de Buenos Aires.