
Profesor: Juan José Echavarría (jechavso@banrep.gov.co)
Horario: Miércoles y Viernes, 7:00 – 8:20 am (salón SD-806)
Horarios de atención a estudiantes: luego de clase, salón por definir

Profesores Complementarios:

Horario: Lunes, 5:00 – 6:20 pm
Mauricio Villamizar (, salón ML-513) m-villam@uniandes.edu.co
Juan David Prada (, salón ML-614) jpradasa@banrep.gov.co

La nueva información sobre el curso, este programa, los papers y las presentaciones de powerpoint pueden bajarse de Hay 5 presentaciones: Debate sobre la Macro.pdf; oferta.pdf; Economía Abierta 1a.pdf; Economía Abierta 2.pdf; Economía Abierta 3.pdf, las cuales pueden variar ligeramente durante el semestre (son también mis notas de clase).

I. Objetivos

Presentar el estado actual de la teoría económica en el campo de la Macroeconomía de corto plazo para economías abiertas a los flujos de capital y al comercio. Se tratará de incorporar material de lectura para el caso colombiano aún cuando éste no es en general obligatorio.

II. Metodología

El curso consta de dos componentes: las clases magistrales, dos veces por semana, y las sesiones complementarias, una vez por semana. En las clases magistrales se introducen los conceptos y modelos básicos, y en las sesiones dictadas por los profesores complementarios se refuerzan estos conceptos a través de ejercicios y discusiones.

III. Evaluación

Quizes (algunos podrán ser sorpresa):	20%
2 Trabajos	10% cada uno (9 de abril y semana
2 Parciales	40% (14 de marzo y 16 de abril)
1 Final	20%

Los 2 parciales y el final cubrirán el material visto en clase, aún cuando siempre pueden haber “bonificaciones” sobre material no cubierto en clase incluido en las presentaciones o en el programa de lecturas.

Se eliminará el peor quiz, el mejor parcial valdrá 25% y el peor 15%. La nota final se aproximará. Ejemplo: promedio de 2.75 a 3.24= 3.0; 3.25 a 3.74=3.5. La única excepción: si el estudiante no aprueba ningún examen y obtiene una nota entre 2.75 y 2.99, no aprueba la materia.

Los trabajos deben ser entregados en hora de clase directamente al profesor o, en su defecto, al profesor complementario. No se acepta la entrega por medio electrónico.

La asistencia a clase magistral y complementaria es obligatoria. Si un estudiante falta a más del 30% de las secciones magistrales la nota definitiva del curso será 1.5 (en el caso de la clase complementaria su nota será 0). El único motivo válido para no asistir a clase o faltar a los parciales, exámenes y quizzes es enfermedad con excusa médica.

IV. Trabajo

La recesión de 1999 fue marcada en Colombia, y la recuperación excesivamente lenta y prolongada. Qué factores la determinaron, por qué fue tan prolongada? por qué fue tan intenso su impacto en el mercado laboral y crediticio? Se presentó una burbuja en los años anteriores? Se trató de un fenómeno común a toda América Latina? Aún no se cuenta con un trabajo definitivo en el área y consideramos que este es un tema de máximo interés para el estudiante de Macro II.

El estudiante deberá escoger un tópico de trabajo relacionado con la crisis de 1999. En el Trabajo 1 se indicará el tópico, se presentará una breve revisión bibliográfica y se entregará la base de datos. De ser posible, la base de datos deberá reproducir los gráficos del libro de Macro de Blanchard en el área de interés. Ojalá se incluyan los años 1995-1999 en todos los casos. Se entregará 3 semanas después del 1er Parcial. El trabajo 2 presentará el documento final y se entregará el día del examen final. Se realizará en grupos, con un número máximo de 4 personas. Como introducción al tema se recomiendan:

Echeverry, Juan Carlos (2001), "Memorias de la recesión de fin de siglo en Colombia: flujos, balances y política anticíclica", *Boletines de Divulgación Económica*, 7, DNP.
Calvo, G. A., A. Izquierdo & E. Talvi, (2003) "Sudden Stops, the Real Exchange Rate and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons", *NBER Working Paper*, v.9828
Echavarría, J. J., E. López & M. Misas, (2007), "Sobre-Revaluación, Destorcidas de Cuenta Corriente y Ataques Especulativos en Colombia", (*mimeo*).
Junta Directiva, Banco de la República, *Informe al Congreso*, Marzo, 2006, p.27 y Julio 2006, Sección VII (qué tan vulnerable es la economía?)

Candidatos obvios:

Un choque externo muy fuerte (condiciones internacionales)

El manejo monetario y cambiario no permitió que las autoridades respondieran e hicieran menos fuerte el efecto del choque

Los mercados laborales son excesivamente rígidos en Colombia, por lo que fueron los desempleados quienes pagaron

La situación fiscal hizo más fuerte el choque internacional pues los mercados dejaron de "confiar" en el país

Se presentó una burbuja especulativa en los años anteriores, la cual "estalló" en 1998 y 1999.

Otros?

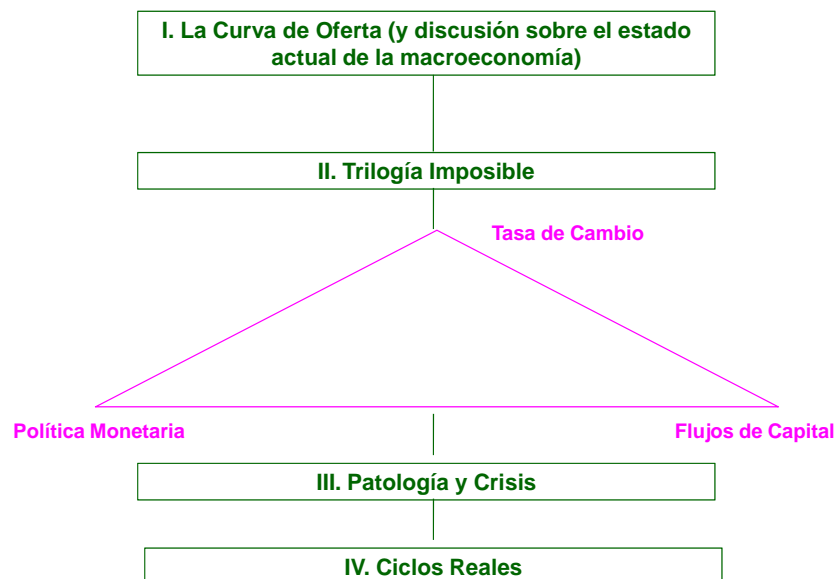
Buena parte de las cifras se podrán obtener en los CDs del Banco Mundial (World Development Indicators) o del Fondo Monetario Internacional (International Financial Statistics).

V. Esquema del Curso y Calendario

El siguiente esquema presenta los temas del curso. La Sección 2 considera algunos

debates relacionados con la curva de oferta: por qué tiene pendiente?Cuál es el papel de las expectativas? El modelo de Lucas con Información Imperfecta; Rigideces de Precios y Salarios. Se estudiará la curva de Phillips, modelos con mark-up y cambio técnico y la Ley de Okun. El estudiante deberá leer (en paralelo) los documentos relacionados con la discusión sobre el estado actual de la macroeconomía.

La Sección III discute aspectos relacionados con los vértices de la llamada trilogía imposible: flujos de capital, tasa de cambio y política monetaria. La Sección IV presenta elementos de “Patología y Crisis” con especial énfasis en las 3 generaciones de modelos de crisis de balanza de pagos y en el modelo de Prescott y Kidland (1977). La Sección V, finalmente, analiza el modelo de ciclos reales.



Los tiempos aproximados para los diferentes temas y sub-temas serán los siguientes:



VI. Textos

Los textos más importantes son:

Mankiw, G., (1994) *Macroeconomics*, 6th Edition, Worth Publisher Inc., New York.

Blanchard, O., (2006) *Macroeconomics*, 4th Edition, Pearson, Prentice Hall, New Jersey

Romer, D., (2006) *Advanced Macroeconomics*, 3rd ed, Mc. Graw-Hill Companies, New York

Sachs & Larrain (1993), *Macroeconomics in the Global Economy*, Prentice Hall

Sarno, L. & M. P. Taylor, (2002) *The Economics of Exchange Rates*, Cambridge University Press, Cambridge

Krugman, P. R. & M. Obstfeld, (2003), *International Economics*, 6nd ed, Harper Collins

Mishkin, F. S., (2004) *The Economics of Money Banking and Financial Markets*, 7 ed, Addison-Wesley, Boston

Otros textos:

Agenor, P. R., (2004) *The Economics of Adjustment and Growth*, 2nd ed, Harvard University Press, Cambridge

Agenor, P. R. & P. Montiel, (2006), *Development Macroeconomics*, Princeton

Bofinger, P., (2001) *Monetary Policy. Goals, Institutions, Strategies and Instruments*, Oxford University Press, Oxford

Obstfeld, M. & K. S. Rogoff, (1996) *Foundations of International Macroeconomics*, MIT Press, Cambridge, Mass.

Walsh, C. E., (2004) *Monetary Theory and Policy*, MIT Press, 2nd edition

Williamson, S. D., (2005) *Macroeconomics, 2nd Edition*, Addison Wesley, Boston.

VII. Programa y Lecturas (* indica lectura no obligatoria)

A. El Estado Actual de la Macroeconomía (cubierto por el estudiante; se destinará una clase o menos a discutir los temas cubiertos en estas lecturas; habrá un quiz sobre el tema)

Blanchard, O., (2006), cap.27

Mankiw, G.N. (1990), "A Quick Refresher Course in Macroeconomics" NBER Working Paper 3256.

Mankiw, G., (2006) "The Macroeconomist as Scientist and Engineer", *NBER Working Paper*, v.12349

Blanchard, O. "What Do We know about macroeconomics that Fisher and Wicksell Did Not?. NBER. Working Paper 7550. Feb. 2000

Krugman, P. (1994), *Peddling Prosperity*, caps 1-3, 8

Keynes, J.M. *General Theory*, cap.24 (Concluding Notes on the Social Philosophy)

Chari, V. V. & P. J. Kehoe, (2006) "Modern Macroeconomics in Practice: How Theory Is Shaping Policy", *Journal of Economic Perspectives*, v.20-4, pp.3-28.

Simposio en *American Economic Review*, vol.87-2

Blinder, Alan S. (1997) "Is there a core of practical macroeconomics that we should all believe? AEA papers and proceedings, vol.87-2, pp.240-243

* Taylor, J., (1997) "A Core of Practical Macroeconomics", *American Economic Review*, v.87-2, pp.233-235.

* Blanchard, O., (1997) "Is There a Core of Usable Macroeconomics?", *American Economic Review*, v.87-2, pp.244-246.

* Solow, R (1997, "Is there a Core of Useful Macroeconomics We Should All Believe In?", AEA papers and proceedings, vol.87-2, pp.230-32

* Eichenbaum, M., (1997) "Some Thoughts on Practical Stabilization Policy", *American Economic Review*, v.87-2, pp.236-239.

Otros

* Romer, D. & C. Romer, (2002) "The Evolution of Economic Understanding and Postwar Stabilization Policy", *NBER Working Paper*, v.9274

B. La Curva de Oferta

1. La Curva de Oferta, 3 modelos

Mankiw (2006) 13.1 ("Three Models of Aggregate Supply")

2. Supuestos Alternativos sobre las Rigideces de Salarios y Precios

Romer (2006), 5.3, "Alternative Assumptions about Wage and Price Rigidity", pp.242-251

Romer (2006), 5.6, "Empirical Application: The Cyclical Behaviour of the Real Wage", pp.264-266

3. Cambio Técnico en los Modelos Neo-Keynesianos

Blanchard, O., (2006) caps.6, 8 The Labor Market

Krugman (1998) *The Accidental Theorist*, pp.18-23

4. Costos de Menú y Rigidez Real

Romer (2006), 6.1, pp.273-276 (the case of perfect information)

Romer (2006), 6.4, 6.5, 6.6, A Model of Imperfect Competition and Price-Setting, pp.285-302

Romer, D., (2007) "Real Rigidities", New Palgrave Dictionary of Economics, second edition.

* Ball, L. M. & D. Romer, (1990) "Real Rigidities and the Non-Neutrality of Money", *The Review of Economic Studies*, v.57, pp.183-203.

5. Lucas e Información Imperfecta

Romer (2006) pp.272-280

6. Curva de Phillips, Ley de Okun y Curva de Oferta

Mankiw, G., (1994) cap.13

Blanchard, O., (2006) cap 13

Romer (2006) 5.4 Output-Inflation Tradeoffs, pp.251-258

Mankiw, N. Gregory (2001), "The Inexorable and Mysterious Tradeoff between Inflation and Unemployment", *Economic Journal*, 101: C45-C61.

* Mankiw, N. Gregory y Ricardo Reis (2003), "Sticky Information Versus Sticky Prices: A Proposal to Replace the New Keynesian Phillips Curve", *Quarterly Journal of Economics*, 117 (4): 1295-1328.

* Williamson, S. D., (2005) cap.12,17

* Gómez, J y J.M. Julio. (2000). "An estimation of the nonlinear Phillips curve in Colombia". Borradores de Economía No. 160. Banco de la República

* BID, "Se Buscan Buenos Empleos. Los Mercados Laborales en América Latina", *Informe 2004*.

* Misas, M y E. López. (1999). "Un examen empírico de la curva de Phillips en Colombia". Borradores de Economía No. 117. Banco de la República.

* Nigrinis, M. (2003). "Es lineal la curva de Phillips en Colombia?". Borradores de Economía No. 282. Banco de la República.

* Arango, L.E. y C.E. Posada. (2006). "La tasa de desempleo de largo plazo en Colombia". Borradores de Economía No. 388. Banco de la República

* Julio, J.M. (2001). "How uncertain are NAIRU estimates in Colombia?". Borradores de Economía No. 184. Banco de la República

* Núñez, J. y R. Bernal. (1997). "El desempleo en Colombia: tasa natural, desempleo cíclico y estructural y la duración del desempleo (1976-1998)". *Ensayos sobre Política Económica*, 32, 7-74.

7. * Precios y Salarios Escalonados

Romer (2006) 309-339

* Jaramillo, Carlos Felipe (2001). "Caracterización del Ajuste Macroeconómico de Precios en Colombia", *Borradores de Economía* 177, Banco de la República.

C. Flujos de Capital, Tasa de Interés y Tasa de Cambio

1. Flujos de Capital

Obstfeld, M. & A. M. Taylor, (2002) "Globalization and Capital Markets", National Bureau of Economic Research Working Paper, v.8846

Prasad, E., K. S. Rogoff, S.-J. Wei & M. A. Kose, (2003), "Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence", (mimeo), IMF.

Feldstein, M. S. & C. Y. Horioka, (1980) "Domestic Savings and International Capital Flows", *Economic Journal*, v.90, pp.314-329.

Sachs & Larrain (1993) (cap.20.3 –optimal portfolio selection under risk aversion)

Lucas, R. E., (1990) "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?", *American Economic Review*, v.80-2, pp.92-96.

Sachs & Larrain (1993) (cap.20.3 –optimal portfolio selection under risk aversion, 20.4 – capital market equilibrium, the capital asset pricing model; 20-6, the term structure of interest rates)

Krugman, P. R. & M. Obstfeld, (1991), Cap.21 (The Global Capital Market: Performance and Policy Problems)

Mishkin, F. S., (2004), cap.8

Walsh, C. E., (2004), cap.7, pp.323-340 (adverse selection and moral hazard)

Díaz Alejandro, C., (1985) "Good-bye Financial Repression, Hello Financial Crash", *Journal of Development Economics*, v.19, pp.1-24.

* Romer D. (2001), section 8.9 (3 edition) "financial market imperfections", pp.417-428

* Lewis, K. K., (1995) "Puzzles in International Financial Markets", *Handbook of international macroeconomics, Volume III, Chapter 37*, pp.1913-1971 (sección sobre home bias)

* Obstfeld, M., J. C. Shambaugh & A. M. Taylor, (2004) "The Trilemma in History: Tradeoffs among Exchange Rates, Monetary Policies, and Capital Mobility", *NBER Working Paper*, v.10396

2. Tasas de interés y la curva de rendimientos

Blanchard, O., (2006) cap.15 (financial markets and expectations)

Mishkin, F. S., (2004), caps.6 (the risk and term structure of interest rates)

Mankiw, G., (1986) "The Term Structure of Interest Rates Revisited", *Brookings Papers on Economic Activity*, v.1, pp.61-110.

Mankiw, G. & L. H. Summers, (1984) "Do Long-Term Interest Rates Overreact to Short-Term Interest Rates?", *NBER Working Paper Series*, v.1345

Mankiw, G. & J. A. Miron, (1986) "The Changing Behavior of the Term Structure of Interest Rates", *The Quarterly Journal of Economics*, v.101-2, pp.211-228.

Campbell, J., (1995) "Some Lessons from the Yield Curve", *Journal of Economic Perspectives*, v.9-3, pp.129-152.

Solomon Brothers, (1995) 1, "Overview of Forward Rate Analysis"

Solomon Brothers, (1995) 2, "Market's Rate Expectations and Forward Rates "

Wright, J. H., (2006), "The Yield Curve and Predicting Recessions", (mimeo), Federal Reserve Board

Romer D. (2001) section 10.2 (3 edition) "monetary policy and the term structure of

interest rates”

* Huertas, C., M. Jalil, S. Olarte & J. V. Romero, (2005), "Algunas Consideraciones sobre el Canal del Crédito y la Transmisión de Tasas de Interés en Colombia".

* Amaya, C. A., (2005) "Interest Rate Setting and the Colombian Monetary Transmission Mechanism", *Borradores de Economía*, v.352

* Schiller, R. J., (1990) "The Term Structure of Interest Rates", B. M. Friedman & F. H. Hahn, *Handbook of Monetary Economics*, Elsevier, pp.629-722.

* Solomon Brothers, (1995) 1, "A Framework for Analyzing Yield Curve Trades".

* -----, (1995b), "Convexity Bias and the Yield Curve".

* -----, (1995d), "Forecasting U.S. Bond Returns".

* -----, (1995c) "The Dynamics of the Shape of the Yield Curve: Empirical Evidence, Economic Interpretations and Theoretical Foundations.", *Understanding the Yield Curve Part 7*

* Van Horne, J. C., (1997) Financial Management and Policy,

3. Paridad Cubierta y no Cubierta

Blanchard, O., (2006) cap.18 (openness in goods and financial markets)

Krugman, P. R. & M. Obstfeld, (2003), apéndice al capítulo 13 (Forward Exchange Rates and Covered Interest Parity)

Mishkin, F. S., (2004) cap.13 (financial derivatives)

Sarno, L. & M. P. Taylor, (2002), cap.2 (Foreign Exchange Market Efficiency)

Echavarría, J. J., D. Vásquez & M. Villamizar, (2007), "Tasa de Interés y Tasa de Cambio: Paridad Cubierta y No Cubierta en Colombia 2000-2006", (mimeo).

* Bansal, R. & M. Dahlquist, (2000) "The Forward Premium Puzzle: Different Tales from Developed and Emerging Economies", *Journal of International Economics*, v.51, pp.115-144.

* Flood, R. P. & A. K. Rose, (2002) "Uncovered Interest Parity in Crisis", *IMF Staff Papers*, v.49-2, pp.252-266.

* Boudoukh, J., M. Richardson & R. Whitelaw, (2005) "The Information in Long-Maturity Forward Rates: Implications for Exchange Rates and the Forward Premium Anomaly", *NBER Working Paper*, v.1840

* Lewis, K. K., (1995) "Puzzles in International Financial Markets", *Handbook of international macroeconomics, Volume III, Chapter 37*, pp.1913-1971.

* Rowland, P., (2002) "Uncovered Interest Parity and the USD/COP Exchange Rate", *Borradores de Economía*, v.227

* Correa, P., (1992) "Paridad entre la Tasa de Interés Real Interna y Externa: Notas sobre el Caso Colombiano", *Coyuntura Económica*, -1, pp.139-150.

* Gómez, C., (1996) "Movilidad de Capital en la Economía Colombiana, 1970-1994", *Ensayos de Economía*, v.11-7, pp.11-43.

4. Determinantes e Impacto de la Tasa de Cambio

a) Determinantes

Krugman, P. R. & M. Obstfeld, (2003), caps.13-15

Mishkin, F. S., (2004) caps.19-21

Sarno, L. & M. P. Taylor, (2002), caps.3 y 4 (Exchange Rate Determination: Theory and Evidence)

Frankel, J. A. & A. K. Rose, (1995) "Empirical Research on Nominal Exchange Rates", *Handbook of International Economics*, v.3, pp.1689-1729.

Allen, H. & M. P. Taylor, (1990) "Charts, Noise and Fundamentals in the London Foreign Exchange Market", *The Economic Journal*, v.100-400, pp.49-59.
Frankel, J. A. & K. A. Froot, (1990) "Chartists, Fundamentalists, and Trading in the Foreign Exchange Market", *American Economic Review*, v.80-2, pp.181-185.
* Echavarría, J. J., D. Vásquez & M. Villamizar, (2005) "La Tasa de Cambio en Colombia. Muy Lejos del Equilibrio", *Borradores de Economía*, v.337, Banco de la República.
* Cárdenas, M., (1997) *La Tasa de Cambio en Colombia*, Cuadernos Fedesarrollo, Bogotá

b) El Modelo de Portafolio

Sachs y Larrain, Sección 20-3 (optimal portfolio selection under risk aversión)
Sarno, L. & M. P. Taylor, (2002), cap 4, sección 4.1.5, pp.115-123

c) El Modelo de Transables y no Transables

Sachs & Larrain (1993), cap.21 (transables y no transables)
De Gregorio, J. & H. C. Wolf, (1994), "Terms of Trade, Productivity and the Real Exchange Rate", *National Bureau of Economic Research Working Paper*, 4807
Sarno & Taylor (2002), Sección 3.5

5. IS-LM, IS*-LM* e IS_MP en una Economía Abierta

Blanchard, O., (2006) cap.19, 20
Krugman, P. R. & M. Obstfeld, (2003), caps.16 y 17
Sachs, J. & F. Larrain, (1993) caps.12-14
Romer, D., (2001), Sección 5.2 (The open economy)
Romer, D., (2006), *Short Run Fluctuations*, (mimeo), University of California, Berkeley.

D. Patología y Crisis

Blanchard, O., (2006), cap.22
Krugman, P. R. & M. Obstfeld, (2003), Apéndice III al capítulo 17 (The Timing of Balance of Payments Crises)
Sarno, L. & M. P. Taylor, (2002), cap.8
Obstfeld & Rogoff (1996), Section 8.4, pp.554-569
Romer (sobre Kydland & Prescott)
Edwards, S., (2005) "Thirty Years of Current Account Imbalances, Current Account Reversals, and Sudden Stops", *IMF Staff Papers*, v.51, pp.1-49.
* Agenor, P. R., (2004), cap.8
* Agenor, P. R. & P. Montiel, (2006), caps.15-16

E. Ciclos Reales

Agénor, R., C. J. McDermott y E. Prasad (1998). "Macroeconomic Fluctuations in Developing Countries: Some Stylized Facts". IMF Working Paper.
Plosser C. (1989). "Understanding Real Business Cycles," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 3, No. 3.
Mankiw, G., (1989) "Real Business Cycles: A New Keynesian Perspective", *Journal of Economic Perspectives*, v.3, pp.79-90
Summers, L. H., (1986) "Some Skeptical Observations on Real Business Cycle Theory", *Federal Reserve Bank of Minneapolis*, v.10-4, pp.
Baxter, M., (1995) "International Trade and Business Cycles", *Handbook of*

International Economics, Volume III, Chapter 5, pp.1801-1864.

* Restrepo, Jorge E. y J. D. Reyes (2000) "Los ciclos económicos en Colombia evidencia empírica 1977-1998," *Coyuntura Económica*, marzo.

* Misas, M. & M. T. Ramírez, (2005) "Depressions in the Colombian Economic Growth During the XX Century: A Markov Switching Regime Model", *Borradores de Economía*, v.340, Banco de la República