

Horario atención a estudiantes

Profesor magistral

Profesor: Mauricio Villamizar PhD -- Codirector Banco de la República

Email: mwillavi@banrep.gov.co

Horario y lugar de atención a estudiantes: Por cita (Banco de la República)

Profesor asistente

Gabriel Calderon

gabriel.calderon@urosario.edu.co

Horario de atención a estudiantes: Lunes 9:30 – 11:00 am (avisar antes por correo)

Lugar de atención a estudiantes: Universidad de los Andes

Página del Curso

<https://sites.google.com/site/macroyfinanzasmv/home>

Las clases se llevarán a cabo los lunes y miércoles de 8 am a 9:20 am.

Introducción y descripción general del curso

Este curso pretende ahondar en discusiones teóricas y empíricas que giran alrededor de la macroeconomía y finanzas internacionales, desde el punto de vista de un(a) banquero(a) central. En particular, se cubrirán temas relacionados a flujo de capitales, el apetito y valoración de riesgo de inversionistas, temas cambiarios y programación monetaria. Algunos de estos temas incluirán experimentos de clase (por ejemplo, para entender el comportamiento de los precios entre las casas de cambio). Asimismo, el curso busca brindar un enfoque novedoso al exponer cómo la política monetaria puede afectar variables reales.

Los estudiantes aplicarán sus conocimientos para plantear y resolver problemas, preguntas y retos relacionados con la política monetaria. Una parte central del curso consiste en la elaboración de un trabajo de investigación, en el cual cada estudiante analizará un tema relevante de coyuntura, explorando sus causas, efectos y los posibles mitos y realidades que lo rodean. Este trabajo, junto con sus respectivas presentaciones en clase, representa el 55% de la calificación final del curso.

Objetivos de la materia

El objetivo principal del curso es introducir a los estudiantes a lo que es trabajar en un banco central y en temas relacionados con macroeconomía y finanzas internacionales. Para ello, se presentan temas teóricos relacionados con las principales técnicas econométricas (de evaluación de impacto, i.e. inferencia causal, y de econometría financiera) utilizadas para estudiar problemas empíricos de relevancia en dichas áreas. Se

busca estimular a los estudiantes para que lean y cuestionen artículos de investigación relevantes, repliquen sus principales resultados, planteen extensiones interesantes y las presenten adecuadamente en un trabajo final. Así, a través de un activo trabajo en grupo los estudiantes deberán discutir, contrastar, evaluar y escoger entre diferentes aproximaciones teóricas, herramientas metodológicas y de programación para elaborar su trabajo final. Asimismo, se espera que durante el desarrollo de su trabajo se consideren distintas aproximaciones y aspectos técnicos, el uso responsable de los datos, las herramientas y las fuentes, así como el impacto que este mismo pueda tener.

Organización del curso

El curso consta de una introducción y tres módulos:

1. Introducción (duración aproximada 1 semana). El curso inicia con la presentación de los principales mensajes de la política monetaria, muchos de los cuales están ausentes en el debate público. En este contexto, se introduce el concepto de 'mito versus realidad' en torno a la política monetaria. Posteriormente, se realiza un recuento general de la economía colombiana, enmarcado en acontecimientos recientes como la pandemia, el colapso de algunos bancos internacionales, la invasión de Rusia a Ucrania, las políticas monetaria y fiscal (tanto internas como externas), los bloqueos y el estallido social en el país, los efectos del cambio climático, la pérdida del grado de inversión, entre otros. Finalmente, se abordan algunos de los principales retos macroeconómicos que enfrentará el país en el futuro.
2. Módulo 1 Econometría Macro Aplicada (duración aproximada 2 semanas). Se presentan técnicas econométricas utilizadas para la evaluación de impacto en temas de macroeconomía aplicada. Además, se discuten diferentes estrategias de identificación y los supuestos que conllevan algunos trabajos empíricos. Esta sección busca brindar herramientas para el desarrollo del trabajo final. En particular se cubren metodologías como: *Propensity Score Matching*, diff-in-diff, estudio de eventos, y regresión discontinua.
3. Módulo 2 Teoría Cambiaria (duración aproximada 5 semanas). Se estudian temas monetarios y cambiarios tanto en el corto como en el largo plazo. También se hace un barrido histórico de las intervenciones cambiarias y de tasa de política en Colombia en los últimos 20 años. En especial, se cubren temas como teoría del dinero, paridad cubierta y no cubierta de tasas de interés, paridad de poder adquisitivo, *overshooting* y trilogía imposible. Asimismo, se presentan temas (empíricos y teóricos) de intervención cambiaria, su impacto y duración, y mecanismos de transmisión (canal de portafolio, canal de señalamiento, y microestructura de los mercados).
4. Módulo 3 Financiero y de Operaciones de Mercado Abierto (duración aproximada 5 semanas). Este módulo hace un recuento de la historia financiera y cambiaria en Colombia. Por un lado, describe como las políticas del banco central afectan al sector financiero y este, a su vez, al sector real. También contiene un énfasis más operativo del banco central en términos de: reservas internacionales, mercado de derivados y programación monetaria. Juntando ambas partes, este módulo pretende ahondar en la relación/transmisión de la política monetaria al sector real.

Metodología y Competencias

Las primeras clases de cada módulo tendrán un formato de clase magistral, donde el profesor expondrá los temas y artículos de investigación relevantes. El profesor complementario reforzará los temas vistos con ejemplos y actividades, entre ellas, experimentos en clase donde los estudiantes tomarán el rol de inversionistas, casas de cambio, *traders*, etc. Algunas clases serán dedicadas al trabajo en grupo. De igual forma, cada módulo contiene un conjunto de lecturas obligatorias que serán evaluadas en tres quices (al igual que el material visto en clase) y en actividades en clase. Además, los estudiantes deberán realizar dos talleres en los cuales aplicarán los temas vistos a lo largo del curso, y se enfrentarán a manejar y encontrar datos en múltiples fuentes.

Criterios de evaluación (Porcentajes de cada evaluación)

Talleres x2:	15%
Reflexiones Actividades x4:	10%
Quices x3	20%
Trabajo Final:	
Pre - entregas x 2	15%
Presentación	20%
Entrega final	20%

En cada uno de los módulos del curso se realizará un quiz con el fin de evaluar las lecturas asignadas (y material visto en clase) para dicho módulo. Estas se pueden encontrar en la sección de Bibliografía del programa, al igual que en la página web del curso.

Asimismo, en cada uno de los módulos se realizará una actividad/experimento con el fin de que los estudiantes asimilen las distintas nociones del curso en contextos prácticos, al simular situaciones como mercados cambiarios, contextos de incertidumbre inflacionaria, mercados riesgosos, etc. Posterior a cada actividad, cada estudiante debe entregar una reflexión de 1 página resumiendo la actividad y con un análisis del equilibrio esperado y observado. Esta reflexión será calificada. Si la actividad permite un ganador, ese ganador será eximido de la reflexión.

Trabajo y presentación

Los estudiantes deberán desarrollar y debatir un trabajo asignado por el profesor en grupos de 3 (max 4) integrantes. Para el trabajo, los estudiantes deberán realizar un análisis empírico detallado y riguroso (motivación, revisión de literatura, metodología, resultados) en el que apliquen una de las metodologías vistas a lo largo del curso. Los estudiantes podrán o (i) extender uno de los capítulos del libro "Mitos y realidades de la política monetaria" ([ver link](#)), o (ii) proponer un capítulo adicional, en miras a una segunda versión del libro. Si los autores del libro lo consideran, podrán extender la invitación a los estudiantes a ser parte (co-autores) de un capítulo. Habrá dos entregas de avance del trabajo, una en la primera mitad del semestre y otra en la segunda mitad.

El grupo tendrá que presentar su trabajo al final del semestre. Habrá un jurado en el cual estarán los autores del libro y posiblemente otros co-directores y/o funcionarios que decidirán la nota de cada presentación. Se calificará: La participación de todos los integrantes, metodología, resultados, datos, literatura, fundamentos teóricos, y lo más importante, la validez de la extensión del trabajo.

Sistema de aproximación de notas definitiva

Si el promedio de la clase es menor a 4.0, habrá una curva para garantizar que el promedio sea 4.0. Asimismo, las notas finales del curso se aproximarán a dos decimales (ej: una nota final de 4.324 se aproximará a 4.32). Haremos un gran esfuerzo para entregar, una semana después, las notas de cada evaluación.

Reclamos y fraude académico

Según los artículos 64, 65 y 66 del [Reglamento General de Estudiantes de Pregrado](#), el estudiante tendrá **cuatro** días hábiles después de la entrega de la evaluación calificada para presentar un reclamo. **El profesor magistral** responderá al reclamo en los **cinco** días hábiles siguientes. Si el estudiante considera que la respuesta no concuerda con los criterios de evaluación, podrá solicitar un segundo calificador al Consejo de la Facultad de Economía dentro de los **cuatro** días hábiles siguientes a la recepción de la decisión del profesor.

Fraude académico: las conductas que se consideran fraude académico se encuentran en el artículo 4 del [Régimen Disciplinario](#).

Bibliografía

En la página del curso se encuentra la bibliografía por cada módulo. Sin embargo, las lecturas más relevantes (sobre las cuales se basarán los quices) son:

- Módulo 1
 - Presentación: "[Potential Outcomes](#)"
 - Mostly Harmless Econometrics - Angrist & Pischke ([secciones 3.2, 3.3, 5.2, 6](#))
 - A comprehensive history of regression discontinuity designs - Villamizar et al. ([JES 2022](#))
 - Effective sterilized foreign exchange intervention? - Kuersteiner et al. ([JIE 2018](#))
 - Mitos y realidades de la política monetaria ([Libro](#))
- Módulo 2
 - Cátedras de Macro y Banca Central ([Módulo 6](#))
 - Presentaciones: Feenstra y Taylor ([CP](#) y [LP](#))
 - A Theoretical Approach to Sterilized Foreign Exchange Intervention ([JES 2017](#))
 - The effectiveness of FX interventions: A meta-analysis - Arango et al. ([JFS 2021](#))
 - FX intervention and the flimsiness of exchange rate expectations ([JFS 2021](#))
 - Exchange rate effects of financial regulations ([JIMF 2019](#))
 - Do Actions Speak Louder than Words? A FXI Analysis ([WP 2023](#))
 - The effects of Monetary Policy on Capital Flows: A Meta-Analysis - ([WP 2022](#))
 - Mitos y realidades de la política monetaria ([Libro](#))
- Módulo 3
 - The Use of Reserve Requirements in an Optimal Monetary Policy – ([WP 2012](#))
 - Government Borrowing and Crowding Out - Onder et al. ([AEJ 2024](#))
 - FX intervention and domestic credit: Evidence from high-frequency micro data - ([WP 2019](#))
 - How to devalue exchange rates, without building up reserves – Basu ([EL 2012](#))
 - Drug Money and Bank Lending: The Unintended Consequences of Anti-Money Laundering ([WP 2019](#))
 - Examining Macroprudential Policy through a Microprudential Lens ([WP 2023](#))
 - The Leading Role of Bank Supply Shocks ([WP 2022](#))
 - Mitos y realidades de la política monetaria ([Libro](#))

Libros de texto opcionales

Macroeconomía –O. Blanchard

Macroeconomía de la Economía Global –F. Larraín & J. Sachs

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

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

Corden, W. M., (2002), Too Sensational: On the Choice of Exchange Rate Regimes, MIT Press, Mass,

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

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

Romer, D., (2001) Advanced Macroeconomics, 3rd ed, Mc. Graw-Hill Companies, New York

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

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

Woodford, M., (2003) Interest and Prices, Princeton University Press, Princeton

Fechas importantes

- Inicio de clases: 4 de agosto.
- Semana de receso: 29 de septiembre– 4 de octubre.
- Fecha para subir las notas parciales a Banner (30%): 10 octubre.
- Último día de clases: 29 de noviembre.
- Último día para subir notas finales a Banner: 12 diciembre.

Políticas de bienestar

Ajustes razonables: Se entiende por ajustes razonables todas "las modificaciones y adaptaciones necesarias y adecuadas que no impongan una carga desproporcionada o indebida, cuando se requieran en un caso particular, para garantizar a las personas con discapacidad el goce o ejercicio, en igualdad de condiciones con las demás, de todos los derechos humanos y libertades fundamentales" Convención sobre los Derechos de las Personas con Discapacidad, art. 2.

Si requiere ajustes razonables, lo invitamos a buscar asesoría y apoyo en la Coordinación de su programa o en la Decanatura de Estudiantes. Más información [aquí](#).

Momentos difíciles: Siéntase en libertad de hablar con su profesor si sus circunstancias personales transitorias constituyen un obstáculo para su aprendizaje. En estos casos es responsabilidad del estudiante dar **información completa y oportuna** al equipo pedagógico para que se evalúe si procede algún ajuste. Más información [aquí](#).

Cláusula de respeto por la diversidad: Todos debemos respetar los derechos de quienes integran esta comunidad académica. Consideramos inaceptable cualquier situación de acoso, acoso sexual, discriminación, matoneo, o amenaza. Cualquier persona que se sienta víctima de estas conductas puede denunciar su ocurrencia y buscar orientación o apoyo ante alguna de las siguientes instancias: el equipo pedagógico del curso, la Coordinación o la Dirección del programa, la Decanatura de Estudiantes, la Ombudsperson o el Comité MAAD. Si requiere más información sobre el protocolo MAAD establecido para estos casos, puede acudir a Nancy García (n.garcia@uniandes.edu.co) en la Facultad de Economía. Más información sobre el protocolo MAAD: <https://agora.uniandes.edu.co/wp-content/uploads/2020/09/ruta-maad.pdf>

Cronograma

8/4/2025	Introducción		
8/6/2025		Mensajes Principales de la Política Monetaria	
8/11/2025		Coyuntura y retos ¿Dónde estamos? ¿Hacia dónde vamos?	
8/13/2025	Módulo 1: Econometría Aplicada	Introducción: Resultados Potenciales y Causalidad	Angrist & Pischke capítulo 3.2 ; Presentación Potential Outcomes
8/20/2025*		Intro Stata y códigos ejemplos	
8/25/2025		Metodologías de inferencia causal	Angrist & Pischke capítulo 3.3 ; Presentación Potential Outcomes
8/27/2025		Metodologías de inferencia causal	Angrist & Pischke capítulo 6 ; Presentación Potential Outcomes ; Villamizar et al. (2022) ; Kuersteiner et al. (2018)
9/1/2025	<i>Primera entrega Trabajo Final</i>	Metodologías de inferencia causal	Angrist & Pischke capítulo 5 ; Presentación Potential Outcomes
9/3/2025*	<i>Quiz 1</i>		<p>Capítulos del libro <i>Mitos y realidades de la política monetaria</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ¿Qué significa estar en recesión económica? • ¿Por qué el Banco de la República no le presta al sector privado? • Pagos Inmediatos para una economía más moderna, eficiente y equitativa • ¿cómo afecta la inflación a la población más pobre?
9/8/2025	Módulo 2: Temas cambiarios, riesgo y flujos de capitales	Introducción: tasa de cambio, dinero y distintos plazos	
9/10/2025		El cortísimo plazo: dinero y arbitraje	Cátedras Banrep ; Feenstra & Taylor (CP)
9/15/2025	<i>Taller 1</i>	El cortísimo plazo: el modelo de Baumol y Tobin	Cátedras Banrep ; Feenstra & Taylor (CP)
9/17/2025		El corto plazo: paridad cubierta y no cubierta	Cátedras Banrep ; Feenstra & Taylor (CP) ; Villamizar & Pérez (2017)
9/22/2025		El corto plazo: la prima de riesgo	Feenstra & Taylor (CP) ; Villamizar & Pérez (2017) ; Vargas & Villamizar (2020)
9/24/2025		<i>El corto plazo: microestructuras, overshooting y política cambiaria</i>	<i>Villamizar & Pérez (2019) ; Feenstra & Taylor (CP)</i>
9/29/2025	Semana de receso		
10/1/2025	Semana de receso		
10/6/2025*	<i>Actividad 1</i>		
10/8/2025*	<i>Actividad 2</i>		
10/15/2025*	<i>Quiz 2</i>		<p>Capítulos del libro <i>Mitos y realidades de la política monetaria</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ¿Qué tan predecible es la tasa de cambio? • ¿Vale la pena la intervención cambiaria? • ¿Debe el Banco de la República subir

			<p><i>la tasa de interés cuando hay choques de oferta?</i></p> <ul style="list-style-type: none"> •¿Cuáles son los canales de transmisión de la política monetaria? •¿Por qué importan los flujos de capital?
10/20/2025		El largo plazo: la ppp y trilogía imposible	Feenstra & Taylor (LP) ; Arango et al. (2021)
10/22/2025		Flujos de capitales: efectos pull y push	Feenstra & Taylor (LP) ; Arango et al. (2021) ; Villamizar et al. (2022)
10/27/2025	Módulo 3: Temas financieros	Introducción: Los agregados monetarios	Vargas & Cardozo (2012) ; Basu (2012)
10/29/2025	<i>Segunda Entrega Trabajo Final</i>	Programación monetaria, tasa de interés e inflación	Vargas & Cardozo (2012) ; Basu (2012) ; Onder et al. (2025) ; Hofmann et al. (2019)
11/5/2025	<i>Actividad 3</i>		
11/10/2025	<i>Taller 2</i>	Programación monetaria, tasa de interés e inflación	Vargas & Cardozo (2012) ; Basu (2012) ; Onder et al. (2025) ; Hofmann et al. (2019)
11/12/2025		Estabilidad financiera	Onder et al. (2025) ; Williams et al. (2019) ;
11/19/2025	<i>Actividad 4</i>		
11/24/2025	<i>Quiz 3</i>		<p>Capítulos del libro <i>Mitos y realidades de la política monetaria</i>:</p> <ul style="list-style-type: none"> •¿Para qué sirven las reservas internacionales? •¿Cuáles son las ventajas de la flotación cambiaria? •¿Tardó Colombia en iniciar sus ciclos monetarios? •¿Puede la dolarización solucionar los desbalances macroeconómicos? •¿Por qué el Banco de la República utiliza la tasa de interés como instrumento de política?
11/26/2025	Presentaciones Trabajo Final		
12/3/2025	<i>Entrega Trabajo Final</i>		