

UNIVERSIDAD DE LOS ANDES-FACULTAD DE ECONOMÍA
TEORÍA Y POLÍTICA MONETARIA
Segundo semestre de 2004

Profesor: Leonardo Villar Gómez (e-mail: lvillago@banrep.gov.co)

Teléfonos: 2826139, 3431052

Monitores: Andrés Murcia (amurcipa@banrep.gov.co) y María del Pilar López (del-lope@uniandes.edu.co)

Horario: Martes y jueves, 7 a 9 a.m.

I. OBJETIVO DEL CURSO

Familiarizar a los estudiantes con los conceptos básicos de la teoría monetaria y con los instrumentos analíticos que permiten entender la interacción entre dinero, precios y actividad económica real en el contexto de una economía integrada a los mercados financieros internacionales. Asimismo, se tratará de vincular el desarrollo teórico con la discusión sobre el entorno institucional y sobre la ejecución de las políticas monetaria, financiera y cambiaria en Colombia.

II. EVALUACIÓN

Se realizarán dos parciales y un examen final que representarán cada uno un 20% de la nota final. Un 25% de la nota corresponderá a un trabajo escrito en el que se desarrolle empíricamente para el caso colombiano alguno de los temas del curso (un 5% de esa nota corresponderá al proyecto presentado a mediados de semestre). El 15% restante corresponderá a la evaluación de talleres y quices.

Fechas de los parciales:	Primer parcial:	Septiembre 9
	Segundo Parcial:	Octubre 21
Fecha de entrega del tema de ensayo (1 página):		Agosto 24
Fecha de entrega de la propuesta (3-4 páginas):		Septiembre 21
Entrega del ensayo (máximo 10 páginas):		Con examen final

III. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Para cada capítulo del curso se asignan lecturas obligatorias, marcadas con asterisco, y complementarias. Varias de las lecturas están tomadas de los siguientes textos:

MISHKIN, Frederic S., 2002, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Addison Wesley, Sixth Edition Update.

BOFINGER, Peter (2001), *Monetary Policy: Goals, Institutions, Strategies and Instruments*, Oxford University Press.

SERLETIS, Apostolos (2001), *The Demand for Money: Theoretical and Empirical Approaches*, University of Calgary, Kluwer Academic Publishers, Boston/Dordrechts/London.

GÓMEZ, Javier, 2002, "Teoría y Política Monetaria, con aplicaciones al caso de Colombia", *mimeo*, septiembre.

WALSH, Carl E., 1998, *Monetary Theory and Policy*, MIT Press, 3th printing 2001.

LAIDLER, David (ed.), 1999, *The Foundations of Monetary Economics*, Edward Elgar Publishing Ltd, UK, Tres Volúmenes.

FRIEDMAN, B. and F. HAHN (1990), *Handbook of Monetary Economics*, North Holland.

GÓMEZ, Hernando, Francisco ORTEGA y Patricia SANCLEMENTE (1976), *Lecturas sobre Moneda y Banca en Colombia*, Fedesarrollo y Facultad de Economía Uniandes, Fondo Cultural Cafetero, Bogotá.

IV. CONTENIDO DEL CURSO Y LECTURAS

1. **Introducción** (Dos clases: agosto 3 y 5). Conceptos de dinero y agregados monetarios. Mercado de dinero vs mercado de bonos. Tasas de interés vs rendimiento de los bonos.
 (*) MISHKIN (2002), caps. 3, 4 y 5.
 MISHKIN (2002), cap. 6.
 BOFINGER (2001), Cap. 1

2. **La demanda de dinero y el motivo transacciones** (dos clases: agosto 10 y 12).
 (*) Baumol, W. (1952), "The Transactions Demand for Cash: An Inventory Theoretical Approach", *Quarterly Journal of Economics*, No. 66. Reimpreso en Laidler (Ed., 1999), Vol 1, cap. 19. En español en Gómez Ortega y Sanclemente, ps. 31-41.
 Tobin, J. (1956), "The Interest-Elasticity of Transactions Demand for Cash", *Review of Economics and Statistics*, No. 38.
 MISHKIN (2002), cap. 21, ps. 537-556.
 BOFINGER (2001), secciones 2.1 – 2.3, ps. 20-31.
 SERLETIS (2001), caps. 5 y sección 6.1

3. **La demanda de dinero y el dinero en la función de utilidad** (dos clases: agosto 17 y 19).
 (*) SERLETIS (2001), sección 6.2
 (*) GÓMEZ (2002), cap. 6., ps. 71-77 (modelo de Lucas).
 McCallum, B. T. and M. Goodfriend (1987), "Demand for Money: Theoretical Studies" in J. Eatwell, M. Milgate and P. Newman (eds.) *The New Palgrave Dictionary of Economics*, Vol. 1, London: Macmillan: 775-781.
 SERLETIS (2001), secciones 6.3-6-4
 Lucas, Robert (2000), "Inflation and Welfare", *Econometría*, Vol. 68, No. 2, March.

4. **La demanda de dinero y el comportamiento frente al riesgo** (dos clases: agosto 24 y 26).
 (*) Tobin, J. (1958), "Liquidity Preference as Behavior Towards Risk", *Review of Economic Studies*, February. Reimpreso en Laidler (Ed., 1999), Vol 1, cap. 20. En español en Gómez Ortega y Sanclemente, ps. 42-66.
 SERLETIS (2001), cap. 7.

5. **La demanda precautelativa de dinero de las firmas y la tasa de interés** (una clase: agosto 31).
 (*) Sprenkle, C. H. and M. H. Miller (1980), "The Precautionary Demand for Narrow and Broad Money", *Economica*, 47, November, pp. 407-421.
 Miller, Merton H. and Daniel Orr (1966), "A model of the Demand for Money by Firms", *Quarterly Journal of Economics*, 80, August, 413-35. Reimpreso en Laidler (1999), Vol 1, cap. 21.

6. **Aproximación empírica a la demanda de dinero** (dos clases: septiembre 2 y 7)
 (*) Friedman, Milton (1956), "The Quantity Theory of Money: A Restatement", in M. Friedman (ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago and London:

- University of Chicago Press, 3-21. Reimpreso en Laidler (Ed., 1999), Vol 1, cap. 18.
En español en Gómez Ortega y Sanclemente, ps. 67-83.
- (*)SERLETIS (2001), cap. 8 y secciones 10.1 y 10.2.
- (*)GÓMEZ (2002), cap. 7.
- MISHKIN (2002), cap. 21, ps. 556-561.
- BOFINGER (2001), cap. 2.4 – 2.6, ps. 32-40.
- Leventakis, J. A. and Sophocles Brissimis (1991), “Instability of the US Money Demand Function”, *Journal of Economic Surveys*, Vol. 5, No. 2.
- Goldfeld, S. M. and D. E. Sichel (1990), “The Demand for Money”, en Friedman and Hahn (eds.).
- Lee, M. y H. Oliveros (1983), “La Demanda por Activos Líquidos en Colombia, 1974-1980”, *Ensayos sobre Política Económica*, No. 3, abril.
- Clavijo, Sergio (1987), “Hacia una caracterización del comportamiento de la velocidad de circulación del dinero: el caso colombiano 1959-1986”, *Ensayos sobre Política Económica*, Banco de la República, No. 12, diciembre.
- Carrasquilla, A. y C. Rentería (1990), “Es inestable la demanda de dinero en Colombia?”, En *Ensayos sobre Política Económica*, No. 17, junio. También en Carrasquilla, A.(1999), *Estabilidad y Gradualismo, Ensayos sobre Economía Colombiana*, Tercer Mundo Editores y Banco de la República., cap. 5.
- Lora, Eduardo (1990), “La Velocidad de Circulación y la Demanda de Dinero en el Corto y en el Largo Plazo en Colombia”, En *Ensayos sobre Política Económica*, Banco de la República, No. 18, diciembre.
- Misas, Martha, Hugo Oliveros y José Darío Uribe (1994), “Especificaciones y Estabilidad de la Demanda por Dinero en Colombia”, En *Ensayos sobre Política Económica*, Banco de la República, No. 25, junio.
- Misas, Martha y Hugo Oliveros (1997), “Cointegración, Exogeneidad y Crítica de Lucas: Funciones de Demanda de Dinero en Colombia: Un Ejercicio Más”, *Borradores de Economía*, No. 75, Banco de la República.
- Gómez, Javier (1998), “La Demanda de Dinero en Colombia”, *Borradores de Economía*, No. 101, Banco de la República, Investigaciones Económicas, Agosto.
- Gómez, José Eduardo (1999), “Especificación de la Demanda por Dinero con Innovación Financiera”, *Borradores de Economía*, No. 128, Banco de la República, Investigaciones Económicas, Marzo.

Primer Parcial: Septiembre 9

7. El proceso de oferta de dinero, multiplicador bancario e instrumentos de la política monetaria (Tres clases: septiembre 14, 16 y 21)

- (*) BOFINGER (2001), cap. 3.
- (*) MISHKIN (2002), cap.17.
- MISHKIN (2002), cap. 15 y 16.
- Schaedtler, Andrea (2001), “Implementation of Monetary Policy and the Central Bank’s Balance Sheet”, *IMF Working Paper*, WP/01/149.

8. Debate sobre el papel de la curva LM en el modelo keynesiano tradicional (dos clases: septiembre 23 y octubre 5).

- (*)Romer, David (2000), “Keynesian Macroeconomics Without the LM Curve”, National Bureau of Economic Research, *NBER Working Paper* 7461, January.
- (*)Friedman, Benjamin M. (2003), “The LM Curve: A not-so-fond farewell”, NBER Working Paper 10123, November. <http://www.nber.org/papers/w10123>.

Walsh, Carl E. (2001), "Teaching Inflation Targeting: An Analysis for Intermediate Macro", *Mimeo*, University of California, Santa Cruz, July.

9. Mecanismos de transmisión de la política monetaria. El "canal del crédito" (dos clases: octubre 7 y 12).

(*)Bernanke, B. & A. Blinder (1988), "Credit Money and Aggregate Demand", *The American Economic Review*, Vol 78, No. 2 (Papers and Proceedings of the One-Hundredth Annual Meeting of the American Economic Association, May, pp. 435-439

(*) MISHKIN (2002), cap. 25.

Brunner y Metzler (1990), "Money Supply", En Friedman and Hahn (Eds.), cap 8.

Schwartz, Anna J. (2002), "Asset Price Inflation and Monetary Policy", National Bureau of Economic Research, *NBER Working Paper 9321*, November.

10. Incertidumbre y Política Monetaria (dos clases: octubre 14 y 19)

(*)Poole, William (1970), "Optimal Choice of Monetary Policy Instruments in a Simple Stochastic Macro Model", *Quarterly Journal of Economics*, May

(*)Brainard, W. (1967), "Uncertainty and the Effectiveness of Policy", *American Economic Review*, Papers and Proceedings, May.

Greenspan, Alan (2003), "Monetary Policy under Uncertainty", Remarks at a Symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, August 29. (www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2003/20030829/default.htm)

Greenspan, Alan (2004), "Risk and Uncertainty in Monetary Policy", Remarks at the Meetings of the American Economic Association, San Diego, California, January 3.

Segundo Parcial: Octubre 21

11. Estrategias de política monetaria y regímenes cambiarios. Metas Finales vs. Metas intermedias. "Inflation Targeting" (tres clases: octubre 26 y 28 y noviembre 2).

(*)Friedman, Milton (1968), "The Role of Monetary Policy", *American Economic Review*, March. También en Laidler (ed.) Vol III, cap. 11.

(*)Bernanke, B. S. (2003), "Milton Friedman's monetary framework", Remarks at the Federal Reserve Bank of Dallas Conference on the Legacy of Milton and Rose Friedman's Free to Choose, Dallas, Texas, 24 October 2003.

(*)MISHKIN (2002), cap. 20.

(*)Svensson, Lars E. O. (2000), "Open Economy Inflation Targeting", *Journal of International Economics*, 50, pp. 155-183.

Bernanke, B. S. and F. S. Mishkin (1997), "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy", National Bureau of Economic Research, *NBER Working Paper 5893*, January.

Mishkin, Frederic S. (2002a), "The Role of Output Stabilization in the Conduct of Monetary Policy", National Bureau of Economic Research, *NBER Working Paper 9291*, October.

Caballero, Ricardo J. and Arvind Krishnamurthy (2003), "Inflation Targeting and Sudden Stops", National Bureau of Economic Research, *NBER Working Paper 9599*, April.

Rojas-Suarez, Liliana (2003), "Monetary Policy and Exchange Rates: Guiding Principles for a Sustainable Regime", en Pedro-Pablo Kuczynski and John

Williamson (eds.), *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*, Institute for International Economics, Washington, March, 2003.
 Edwards, Sebastian (2002), "The Great Exchange Rate Debate After Argentina", National Bureau of Economic Research, *NBER Working Paper* 9257, October.

12. Estrategias de política monetaria, "Inflation Targeting" e Intervención cambiaria en Colombia. Reservas Internacionales óptimas y costo de la deuda externa (dos clases: noviembre 4 y 9).

- (*)Banco de la República (2003), "Informe de la Junta Directiva al Congreso", Julio. Cap. II, ps. 13-37.
- (*)Urrutia, Miguel (2004), "La Tasa de Cambio y la Política Monetaria de Inflación Objetivo", Nota Editorial, *Revista del Banco de la República*, Vol. LXXVII, No. 916, febrero.
- (*)Banco de la República, Gerencia Técnica (2003) "Análisis del Nivel Adecuado de Reservas Internacionales", Separata especial de la Revista del BR, diciembre, <http://www.banrep.gov.co/economia/notasedi/ano2003/Separata-Nivel-Adecuado-Reservas-Internacionales.pdf>.
- Gómez, Javier, José Darío Uribe and Hernando Vargas (2002), "The Implementation of Inflation Targeting in Colombia", *Borradores de Economía*, No. 202, Banco de la República, Investigaciones Económicas, Mayo.
- Clavijo, Sergio (2002), "Política Monetaria y Cambiaria en Colombia: Progresos y Desafíos, 1991-2002", *Ensayos sobre Política Económica*, No. 41, Banco de la República, junio.
- Villar, Leonardo y Hernán Rincón (2001), "Flujos de Capital y Regímenes Cambiarios en la Década de los 90", *Ensayos sobre Política Económica*, No. 39, Banco de la República, junio.
- CARRASQUILLA (1999), cap. 8: "Sobre el objetivo Intermedio de la Política Monetaria".

13. Reglas vs. discreción. Reglas de Política óptima (dos clases: noviembre 11 y 16).

- (*)Taylor, John B. (1993), "Discretion vs Policy Rules in Practice", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, No. 39.
- (*)Clarida, Richard, Jordi Galí and Mark Gertler (1999), "The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective", *Journal of Economic Literature*, Vol XXXVII, December, pp. 1661-1707.

14. Política monetaria y Finanzas Públicas. Impuesto inflacionario y Señoreaje. (Una clase: noviembre 18)

- (*)BOFINGER (2001), Cap. 11
- MISHKIN (2002), cap. 26
- WALSH (1998), cap. 4.
- Friedman, Milton (1971), "Government Revenue from Inflation", *Journal of Political Economy*, July.
- Villar, Leonardo (2004), "Inflación y Finanzas Públicas", *Borradores de Economía*, No. 291, Banco de la República.