

Profesor: Juan José Echavarría (jechavso@banrep.gov.co)
Salón: SD_804
Horario: Miércoles y Viernes, 7:00 – 8:20 am
Horarios de atención a estudiantes: luego de clase, en el mismo edificio

Profesores Complementarios:

David Alejandro Pérez (dav-pere@uniandes.edu.co, ML_614)
Horario: martes, 5:00 – 6:20 pm

David Gustavo Suárez (dasuarez@uniandes.edu.co, AU_403)
Horario: martes, 5:00 – 6:20 pm

Monitores:

Ana María Zuluaga (am.zuluaga150@uniandes.edu.co)
David Gutiérrez (dl.gutierrez38@uniandes.edu.co)

Este programa, la nueva información sobre el curso, los capítulos de algunos textos, los documentos y las presentaciones en powerpoint pueden bajarse de <http://sites.google.com/site/macro22010/>. Entre las presentaciones se encuentran: Introducción.pdf, oferta.pdf, Economía Abierta 1.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 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 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 aquellas dictadas por los profesores complementarios se refuerzan estos conceptos a través de ejercicios y discusiones. Se espera que el estudiante lea las presentaciones, textos y documentos asignados antes de cada clase.

III. Evaluación

Quizes (algunos podrán ser sorpresa):	20%
Trabajo	20%
1 Parcial	30% (12 de Marzo)
1 Final	30% (mayo 10 a mayo 24)

El trabajo nunca bajará la nota final del curso. En caso de que el estudiante no quiera presentar el trabajo (es opcional), se reasignarán los porcentajes anteriores: *quizes*, 25%; 1 parcial, 37.5%; 1 final, 37.5%.

Tal como estipula el reglamento de la Facultad, la nota correspondiente a los exámenes y al trabajo se entregará al estudiante en los 10 días hábiles siguientes.

Podrá haber *quizes* sorpresa sobre el material asignado *para las siguientes 2 clases*

Los 2 parciales y el final cubrirán el material visto en clase, aún cuando siempre puede haber “bonificaciones” sobre material no cubierto en clase incluido en las presentaciones o en el programa de lecturas. EL FINAL CUBRE TODA LA MATERIA.

La nota final se aproximará. Ejemplo: promedio de 2.75 a 3.24= 3.0; 3.25 a 3.74=3.5.

Los trabajos (opcional) deben ser entregados en hora de clase directamente al profesor o, en su defecto, al profesor complementario. También deberá enviarse el material 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 QUIZES ES ENFERMEDAD CON EXCUSA MÉDICA.

IV. Esquema del Curso y Calendario

El siguiente esquema presenta los temas del curso.

El estudiante deberá leer (en paralelo) los documentos relacionados con la discusión sobre “el estado actual de la macroeconomía” de la Sección VI.A, material que entra en el Parcial 1, con Quiz el 9 de Febrero (en clase complementaria).

La Sección VI.B considera algunos debates relacionados con la curva de oferta: ¿por qué tiene pendiente? ¿Cuál es su relación con la curva de Phillips?; la Ley de Okun; ¿cuál es el papel de las expectativas?; rigideces de Precios y Salarios; modelos con mark-up y cambio técnico; la curva de Phillips micro-fundamentada; y el principio de inconsistencia intertemporal de Kydland y Prescott.

La Sección VI.C discute los ciclos reales, y la Sección VI.D aspectos relacionados con los vértices de la llamada trilogía imposible: flujos de capital, tasa de cambio y política monetaria.

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

Ene	20	Entrega del Programa, Macro 2
	22	La Ley de Okun, La Curva de Oferta, 3 modelos
	27	
	29	
Feb	3	Supuestos alternativos sobre las rigideces de salarios y precios
	5	WS-PS, expectativas y curva de Phillips,
	10	
	12	
17		
Mar	19	WS-PS (wage setting & price setting), Cambio técnico y desempleo
	24	El modelo neo-keynesiano
	26	
	3	Costos de Menú y Rigidez Real
	5	
	10	Parcial I
	12	
	17	Kydland y Prescott
	19	Ciclos Reales
	24	
26		
Abr	31	Receso (oct 2: el estudiante debe conocer el 30% de su nota en Marzo 19)
	2	Flujos de Capital. Impacto y Determinantes
	7	
	9	
May	14	Imperfecciones en los Mercados Financieros
	16	
	21	Tasas de interés y la curva de rendimientos
	23	
	28	Paridad Cubierta y no Cubierta, Determinantes de la Tasa de Cambio Real y Nominal
	30	
	5	IS-LM, IS*-LM* e IS_MP en una economía abierta
	7	
Exámen Final (mayo 10 - mayo 24)		

V. 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
 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
 Barro, R. J., (2008) *Macroeconomics: A Modern Approach*, Thomson, South Western,
 Williamson, S. D., (2005) *Macroeconomics, 2nd Edition*, Addison Wesley, Boston.
 Walsh, C. E., (2004) *Monetary Theory and Policy*, MIT Press, 2nd edition

Otros textos:

Dornbusch (1980), *Open Economy Macroeconomics*, Basic Books, New York
 Bofinger, P., (2001) *Monetary Policy. Goals, Institutions, Strategies and Instruments*, Oxford University Press, Oxford
 Galí, J., (2008) *Monetary Policy, Inflation and the Business Cycle. An Introduction to the New Keynesian*
 McCandless, G., (2008) *The ABCs of RBCs. An Introduction to Dynamic Macroeconomic Models*, Harvard University Press.
 Obstfeld, M. & K. S. Rogoff, (1996) *Foundations of International Macroeconomics*, MIT Press, Cambridge, Mass.
 Sarno, L. & M. P. Taylor, (2002) *The Economics of Exchange Rates*, Cambridge University Press, Cambridge

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

A. El Estado Actual de la Macroeconomía (cubierto por el estudiante; quiz y se incluye en el Parcial 1)

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; y la Ley de Okun

Blanchard, O., (2006), cap.9.1 sobre Ley de Okun
Mankiw (2006) 13.1 ("Three Models of Aggregate Supply")
Equivalencia Observacional (Romer, 2006, problema 6.3, p.340)
Romer (2006), cap.9.2 "A Generic Efficiency Wage Model"
Mishkin, F. S., (2004), pp.147-150 "the theory of rational expectations"; pp.616-626 "transmission mechanisms of monetary policy"

2. Supuestos Alternativos sobre las Rigideces de Salarios y Precios

Romer (2006), cap.5.3, "Alternative Assumptions about Wage and Price Rigidity", pp.242-251
Romer (2006), 5.6, "Empirical Application: The Cyclical Behavior of the Real Wage", pp.264-266
Romer (2006) 9.2 "A Generic Efficiency-Wage Model"; 9.3 "A More General Version"
Williamson (2005), cap.16, sección sobre salarios de eficiencia

3. Cambio técnico, Expectativas y Curva de Phillips

Blanchard, O., (2006) caps 6, 7, 8 y 13
Krugman (1998) *The Accidental Theorist*, pp.18-23
Romer (2006) 5.4 Output-Inflation Tradeoffs, pp.251-258
* Williamson, S. D., (2005) caps.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.

4. Kydland & Prescott, Inconsistencia Intertemporal y el Diseño Institucional de los Bancos Centrales

Romer (2006) cap.10.3 "The Dynamic Inconsistency of Low-Inflation Monetary Policy"
Williamson (2005) cap.17 "Inflation, the Phillips Curve and Central Bank Commitment"

5. El Modelo Neo-Keynesiano

- Romer (2006) cap.6.8 (Building Blocks of Dynamic New Keynesian Models), pp.310-316
- Walsh, C. E., (2004), cap. 5.4, "A New Keynesian Model for Monetary Analysis", pp.2309-253)
- Gali, J., M. Gertler, (2000) "Inflation Dynamics: A Structural Econometric Analysis", *NBER Working Paper*, v.7551
- Gali, J., M. Gertler, D. Lopez-Salido, (2001) "European Inflation Dynamics", *European Economic Review*, v.45, pp.1237-1270.
- Fuhrer, J., (1995) "The Persistence of Inflation and the Cost of Disinflation", *New England Economic Review*, pp.3-16.
- IMF, (2005) "Does Inflation Targeting Work in Emerging Markets?", IMF, *World Economic Outlook*, pp.161-186.
- Mishkin, F. S., K. Schmidt-Hebbel, (2002) "One Decade Of Inflation Targeting In The World: What Do We Know And What Do We Need to Know?", *Inflation Targeting: Design, Performance, Challenges*, Central Bank Of Chile
- * Clarida, R. H., J. Gali, M. Gertler, (1999) "The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective", *Journal of Economic Literature*, v.37-4, pp.1661-1707.
- * Walsh, C. E., (2009), "Using Monetary Policy to Stabilize Economic Activity", *Jackson Hall Symposium*.

6. 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.

C. Ciclos Reales

- Romer D. (2006), cap.4 (pp.174-221)
- Barro (2008), caps.6, 7, 8,9
- 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.
- * Williamson (2005), caps.11 y 12
- * Agénor, R., C. J. McDermott y E. Prasad (1998). "Macroeconomic Fluctuations in Developing Countries: Some Stylized Facts". IMF Working Paper.
- * McCandless G. (2008), *The ABCs of RBCs. An Introduction to Dynamic Macroeconomic Models*
- * 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

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

1. Flujos de Capital e Imperfecciones en los Mercados de Capital

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)

* 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. Rose, (2003), "Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence", (mimeo), IMF.

* 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

* Dornbusch (1980), cap.2

* Sachs & Larrain (1993), pp.388-392

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

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

2. Imperfecciones en los mercados financieros

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

Mishkin, F. S., (2004), cap.8 (an economic analysis of financial structure)

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

3. 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

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

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

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

- * 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.
- * Solomon Brothers, (1995) 1, "Overview of Forward Rate Analysis"
- * Solomon Brothers, (1995) 2, "Market's Rate Expectations and Forward 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

4. 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)
- 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).
- * Sarno, L. & M. P. Taylor, (2002), cap.2 (Foreign Exchange Market Efficiency)
 - * 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.

5. 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 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

6. 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

Romer, D., (2001), Sección 5.2 (The open economy)

Romer, D., (2006), *Short Run Fluctuations*, (mimeo), University of California, Berkeley.

* Sachs, J. & F. Larraín, (1993) caps.12-14

VII. Trabajo (opcional)

La recesión de 1998-1999 se originó en Rusia y Asia y afectó duramente a los países emergentes, y la recesión de 2008-2009 se originó en los Estados Unidos y afectó al mundo entero. Ambas han tenido un impacto marcado sobre Colombia, y la recuperación ha sido excesivamente lenta y prolongada. ¿Qué factores las determinaron, por qué fueron tan prolongadas? ¿Cómo se comparan y en qué difieren? ¿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? ¿Fue explicada por factores "externos" (*sudden stops* en los flujos de capital) y caídas en términos de intercambio?; qué papel jugó el régimen de banda cambiaria en la recesión de 1998-99?

Aún no se cuenta con trabajos definitivos en esta área y son temas de evidente interés para un estudiante de Macro II.

El estudiante deberá definir el tópico del trabajo antes del 19 de Febrero, y entregará un primer avance la clase siguiente al receso. En dicha entrega se debe justificar la escogencia del tópico, se debe discutir la literatura existente y se debe presentar una breve discusión de la información disponible. La versión final del trabajo se entregará el día del examen final. El trabajo se realizará en grupos, con un número máximo de 5 personas. Se recomiendan algunas de las siguientes lecturas:

* Crisis

Fogafin, (2009) *Crisis Financiera Colombiana en los Años Noventa. Origen, Resolución y Lecciones Institucionales*, Universidad Externado de Colombia, Bogotá

Echeverry, Juan Carlos (2001), "Memorias de la recesión de fin de siglo en Colombia: flujos, balances y política anti cíclica", *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) "Desalineamiento de la Tasa de Cambio, Destorcidas de Cuenta Corriente y Ataques Especulativos en Colombia", *Borradores de Economía*, v.500

Diferentes números del World Economic Outlook, producido por el Fondo Monetario Internacional.

* Burbujas

Junta Directiva, Banco de la República, *Informe al Congreso*, Marzo, 2006, pp.27-31 (sobre burbujas) y Julio 2006, Sección VII (¿qué tan vulnerable es la economía? – comparación de la situación económica en 2006 vs 1999)

* Política fiscal y Crisis

Corden, W. M., (2002) *Too Sensational: On the Choice of Exchange Rate Regimes*, MIT Press, Cambridge, Mass, cap.7 ("what role for fiscal policy?")

* Paridad cubierta y no cubierta

Echavarría, J. J., D. Vásquez, M. Villamizar, (2008) "Expectativas, Tasa de Interés y Tasa de Cambio: Paridad Cubierta y No Cubierta en Colombia 2000-2007", *Borradores de Economía*, v.486

* Mercados laborales

Banco Interamericano de Desarrollo, (2004) "Se Buscan buenos Empleos", *Informe de Progreso Económico y Social*

Candidatos obvios:

Un choque externo muy fuerte (condiciones internacionales): un *sudden stop* en los flujos de capital y/o un fuerte deterioro en los términos de intercambio

En todos los países cuesta disminuir la inflación, y en Colombia se redujo desde niveles superiores a 30% a comienzos de los 1990s hasta niveles de 1 dígito en 1999

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 y no se pudo adoptar políticas fiscales contra-cíclicas en los momentos de recesión

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

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*).