

1. Horario atención a estudiantes, correos electrónicos y nombres de los profesores complementarios

Clase magistral

Profesores: Mauricio Villamizar y José Eduardo Gómez

Horario de atención a estudiantes: Por cita

Lugar de atención a estudiantes: Banco de la República

Profesora Complementaria: Tatiana Mora

Horario de atención a estudiantes: Por cita

Lugar de atención a estudiantes: Universidad de los Andes o Banco de la República

2. Introducción y descripción general del curso

Este curso pretende ahondar en discusiones teóricas y empíricas que giran alrededor de la macroeconomía y finanzas internacionales. En particular, consta de seis módulos: (1) Introducción, en la cual se presentan algunos hechos estilizados de los mercados cambiarios y financieros y se motiva el estudio teórico y empírico de los mismos; (2) Técnicas de evaluación de inferencia causal en macroeconomía; (3) Técnicas de econometría financiera; (4) Enfoque sobre los diferentes canales de impacto de la política cambiaria, tanto empíricos como teóricos; (5) Temas de economía financiera, incluyendo el estudio de hechos interesantes de los mercados como burbujas de precio de activos, volatilidad de los mercados y crisis financieras; (6) Temas de programación monetaria, su interacción con la política cambiaria y su efecto sobre los mercados financieros.

3. Objetivos de la materia

El objetivo principal del curso es introducir a los estudiantes al estudio de temas relevantes relacionados con macroeconomía y finanzas internacionales. Para ello, se presentan temas teóricos relacionados con el área de estudio y las principales técnicas econométricas (de evaluación de impacto y de econometría financiera) utilizadas para estudiar problemas empíricos de relevancia en dichas áreas. Se busca estimular a los estudiantes para que lean artículos de investigación relevantes, repliquen sus principales resultados y planteen extensiones interesantes a los mismos.

4. Organización del curso

El curso consta seis módulos:

1. Introducción, en la que se presenta de forma general el curso, se motiva el estudio de macroeconomía y mercados financieros en un contexto global, y se presentan los principales hechos estilizados de los mercados financieros internacionales. Se habla de la importancia de la cambiaria y se introducen los principales canales de transmisión de la misma.

2. Sección metodológica, en la que se presentan técnicas econométricas utilizadas para la evaluación de impacto en temas de macroeconomía aplicada. En este módulo se discutirán diferentes estrategias de identificación y los supuestos que conllevan los trabajos empíricos. Esta sección dará herramientas para el desarrollo del trabajo final. En particular se cubrirán metodologías como: Identificación, Propensity Score Matching, diff-in-diff, estudio de eventos, y regresiones discontinuas.

3. Sección metodológica, en la que se introducen algunas de las técnicas econométricas tradicionales más utilizadas para el estudio de mercados financieros. En particular, se estudia el uso de raíces unitarias de cola derecha para identificar burbujas de precios de activos, modelos tipo ARCH y GARCH (univariados y multivariados) para el estudio de la volatilidad en los mercados, y modelos de duración para estudiar los determinantes de las quiebras de bancos y las crisis financieras. Esta sección dará herramientas para el desarrollo del trabajo final.

4. Estudio de temas monetarios y cambiarios tanto en el corto como en el largo plazo. 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 de intervención cambiaria, su impacto y duración, y mecanismos de transmisión de la misma.

5. Se presentan aplicaciones de las técnicas tradicionales de econometría financiera en el estudio de temas cambiarios (volatilidad de la tasa de cambio, desalineamiento de la misma), de precios de activos (modelos de fijación de precio de los activos y burbujas financieras) y de crisis financieras (quiebra de bancos y duración de las burbujas financieras).

6. Programación monetaria, haciendo énfasis en las operaciones de intervención monetaria de bancos centrales, su relación con la política cambiaria y su transmisión al sistema financiero.

Durante las últimas cuatro clases del semestre los profesores presentarán algunos artículos relacionados con los temas del curso, para propiciar una mayor apropiación de los temas vistos a lo largo del semestre.

5. Metodología

Presencial. Los profesores harán una exposición magistral de los temas y presentarán artículos de investigación relevantes para las diferentes partes del programa. La profesora complementaria reforzará los temas vistos con los profesores y dará lecciones en Stata. Los estudiantes tendrán la oportunidad de presentar su trabajo final desarrollado en clase en las fechas finales del curso.

6. Competencias

Los estudiantes se introducirán al estudio de temas importantes en macroeconomía y finanzas internacionales y desarrollarán habilidades econométricas para estudiar temas relevantes en dichas áreas de estudio.

7. Criterios de evaluación (Porcentajes de cada evaluación)

Talleres x 2	15% cada uno
Quizes	10%
Examen final	30%
Plan (5%), Trabajo escrito (15%), Presentación (10%)	30%

TRABAJO y PRESENTACION:

Trabajo

El estudiante deberá desarrollar y debatir un trabajo asignado por el profesor en grupos de 3-5. El trabajo consiste en (i) reproducir uno de los artículos de las lecturas de clase y (ii) extender el trabajo ya sea para un periodo o país distinto, o con una alteración metodológica. El trabajo debe seguir lo más cercano posible al artículo asignado. Se propone que sea de 5-10 páginas. Los resultados pueden variar respecto al artículo a replicar.

Habrà una entrega del avance del trabajo (que vale el 5%) a mediados del semestre.

Presentación

El grupo tendrá que presentar su trabajo al final del semestre. Habrà un jurado compuesto de 3 personas (posiblemente con invitados del Banco de la Republica) 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 (ver sección sobre el trabajo).

8. Sistema de aproximación de notas definitiva

Si el promedio de la clase es menor a 3.7, habrá una curva para garantizar que el promedio sea 3.7.

RECLAMOS: El monitor será la primera instancia y el profesor complementario será la segunda instancia. Solo cuando no haya acuerdo en estas dos instancias el estudiante deberá acudir al profesor.

"Política de Reclamos: (Artículo 62 del Reglamento de Estudiantes) Todo estudiante que desee formular un reclamo deberá dirigirlo por escrito y debidamente sustentado al profesor responsable de la materia, dentro de los cuatro (4) días hábiles siguientes. El profesor dispone de cinco (5) días hábiles para resolver el reclamo formulado; vencido el término informará al estudiante la decisión correspondiente."

NOTAS: Haremos un gran esfuerzo para entregar, una semana después, las notas de cada evaluación.

9. Bibliografía

- En el primer módulo del curso (Introducción), los profesores presentarán el tema y usarán diapositivas que entregarán a los estudiantes (vía página web del curso) para que se apropien adecuadamente de los temas.
- En el segundo módulo (Sección metodológica I, temas de evaluación de impacto), se utilizará:
 - o Mostly Harmless Econometrics –Angrist & Pischke
 - o Presentacion de clase "Potential Outcomes"
- En el tercer módulo (Sección metodológica II, temas de econometría financiera), se utilizará:
 - o Applied Econometric Time Series –Walter Enders
 - o An introduction to financial econometrics – Fan (Princeton U.)
<https://orfe.princeton.edu/~jqfan/papers/03/overview.pdf>
 - o Economic duration data and hazard fuctions – Nicholas M. Kiefer
- En el cuarto módulo (Temas monetarios y cambiarios), se utilizará:
 - o Macroeconomics –G. Mankiw , International Macroeconomics –Feenstra & Taylor

- o “A Theoretical Approach to Sterilized Foreign Exchange Intervention”
<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/joes.12136/full>
- o “Do sterilized interventions affect exchange rates?”
<https://www.minneapolisfed.org/research/qr/qr1032.pdf>
- En el quinto módulo (Temas de mercados internacionales y economía financiera), se utilizará:
 - o “Bubbles and crises”
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/1468-0297.00499>
 - o “Bubbles”
https://scholar.princeton.edu/sites/default/files/bubbles_survey_0.pdf
 - o “Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles, and Financial Crises, 1870-2008”
<https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.102.2.1029>
 - o “GARCH 101: The Use of ARCH/GARCH Models in Applied Econometrics”
<https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.15.4.157>
- En el sexto módulo (Programación monetaria y cambiaria de bancos centrales), la profesora complementaria presentará el tema y usarán diapositivas que entregará a los estudiantes (vía página web del curso) para que se apropien adecuadamente de los temas.

Para el trabajo final, los estudiantes podrán escoger entre alguno de los siguientes artículos:

Artículos con énfasis en mercado cambiario:

- o Canal Portafolio
 - ☐ “Banking Limits on Foreign Holdings: Disentangling the Portfolio Balance Channel”
<https://ideas.repec.org/p/bdr/borrec/934.html>
 - ☐ “Effective Sterilized Foreign Exchange Intervention? a Rule-Based Policy”
<https://ideas.repec.org/p/bdr/borrec/964.html>
- o Canal Expectativas y Señalamiento
 - ☐ “Expectations and Exchange rate Policy”
<http://www.nber.org/papers/w12213.pdf>
- o Canal Flujo de Ordenes
 - ☐ “Portfolio balance, price impact, and secret intervention”
<https://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/8356.html>
 - ☐ “Order Flow: Indirect Evidence of the Effectiveness of Sterilized Interventions”
<http://www.bcb.gov.br/pec/wps/ingl/wps273.pdf>

Artículos con énfasis en burbujas de precios de activos:

- o Burbujas de Precios de Vivienda
 - ☐ “Episodes of Exuberance in Housing Markets: In Search of the Smoking Gun”
<https://link.springer.com/article/10.1007/s11146-015-9531-2>
 - ☐ “When Bubble Meets Bubble: Contagion in OECD Countries”
<https://link.springer.com/article/10.1007/s11146-017-9605-4>
- o Burbujas de Tasa de Cambio
 - ☐ “Exchange rate bubbles: Fundamental value estimation and rational expectations test”
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S026156061100194X>
 - ☐ “Fundamentals uncertainty, bubbles, and exchange rate dynamics”
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S026156061100194X>

Artículos con énfasis en quiebras bancarias y crisis financieras:

- “A hazard rate analysis of Russian commercial banks in the period 1994–1997”
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0939362503000578>
- “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”
https://www.jstor.org/stable/1837095?seq=1#metadata_info_tab_contents

LECTURAS OPCIONALES

- “Banking Limits on Foreign Holdings: Disentangling the Portfolio Balance Channel”
<https://ideas.repec.org/p/bdr/borrec/934.html>
- “Great expectations? Evidence from Colombia’s exchange rate survey”
https://ideas.repec.org/a/spr/laecrv/v25y2016i1d10.1007_s40503-016-0033-2.html
- “The Impact of Foreign Exchange Intervention in Colombia. An Event Study Approach”
<https://ideas.repec.org/a/col/000090/013295.html>
- “Identifying the Effects of Simultaneous Monetary Policy Shocks”
<https://ideas.repec.org/p/bdr/borrec/835.html>
- “Simultaneous Monetary Policies in the Context of the Trilemma”
<https://ideas.repec.org/p/bdr/borrec/893.html>
- “International Liquidity and Exchange Rate Dynamics”
<http://www.nber.org/papers/w19854>
- “Can Foreign Exchange Intervention Stem Exchange Rate Pressures from Global Capital Flow Shocks?” <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp15159.pdf>
- “The Impact of Pre-announced Day-to-day Interventions on the Colombian Exchange Rate”
<https://ideas.repec.org/p/col/000094/010767.html>
- “Announcements are not Enough: Foreign Exchange Intervention under Imperfect Credibility”
<https://ideas.repec.org/p/bdr/borrec/949.html>
- “Uncovering the Portfolio Balance Channel with the use of Sovereign Credit Ratings”
<https://ideas.repec.org/p/bdr/borrec/941.html>
- “Efectos del Quantitative Easing sobre los retornos accionarios en mercados emergentes”
<https://ideas.repec.org/p/bdr/borrec/929.html>
- “Impact of foreign exchange interventions on exchange rate expectations”
http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap73d_rh.pdf
- “Detecting Exchange Rate Contagion Using Copula Functions”
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1062940818303607>
- “The maple bubble: A history of migration among Canadian provinces”
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1051137717301201>
- “Determinants of housing bubbles' duration in OECD countries”
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/inf.12128>
- “Bank Runs: The Pre-Deposit Game”
<http://karlshell.com/wp-content/uploads/2018/04/SZ-3.30.2018-MD-paper.pdf>
- “Could making banks hold only liquid assets induce bank runs?”
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0304393210000395>

CRONOGRAMA

Fecha	Día	Observacion	Profesor	Observacion Adicional
21/01/2019	Lunes	INTRO general	Todos	
23/01/2019	Miercoles	INTRO Temas Cambiarios	Mauricio Villamizar	
28/01/2019	Lunes	INTRO Finanzas	Jose E Gomez	
30/01/2019	Miercoles	INTRO Programacion Monetaria	Tatiana Mora	
4/02/2019	Lunes	Modulo Econometrico I: Cuasi Experimentacion	Mauricio Villamizar	
6/02/2019	Miercoles	Modulo Econometrico I: Cuasi Experimentacion	Mauricio Villamizar	Se cuelga Taller 1
11/02/2019	Lunes	Modulo Econometrico I: Cuasi Experimentacion	Mauricio Villamizar	
13/02/2019	Miercoles	Modulo Econometrico I: Cuasi Experimentacion	Mauricio Villamizar	
18/02/2019	Lunes	Modulo Econometrico II: Econometria Financiera	Jose E Gomez	
20/02/2019	Miercoles	Modulo Econometrico II: Econometria Financiera	Jose E Gomez	
25/02/2019	Lunes	Modulo Econometrico II: Econometria Financiera	Jose E Gomez	
27/02/2019	Miercoles	Modulo Econometrico II: Econometria Financiera	Jose E Gomez	
4/03/2019	Lunes	Temas Cambiarios	Mauricio Villamizar	
6/03/2019	Miercoles	Temas Cambiarios	Mauricio Villamizar	Entrega de Taller 1
11/03/2019	Lunes	Temas Cambiarios	Mauricio Villamizar	
13/03/2019	Miercoles	Temas Cambiarios	Mauricio Villamizar	Esta semana se reportan el 30% de las notas
18/03/2019	Lunes	Temas Cambiarios	Mauricio Villamizar	
20/03/2019	Miercoles	Temas Financieros	Jose E Gomez	
27/03/2019	Miercoles	Temas Financieros	Jose E Gomez	Se cuelga Taller 2
1/04/2019	Lunes	Temas Financieros	Jose E Gomez	
3/04/2019	Miercoles	Temas Financieros	Jose E Gomez	
8/04/2019	Lunes	Temas programacion Monetaria	Tatiana Mora	
10/04/2019	Miercoles	Temas programacion Monetaria	Tatiana Mora	
22/04/2019	Lunes	PAPER	Jose E Gomez	Quiz
24/04/2019	Miercoles	PAPER	Jose E Gomez	Quiz
29/04/2019	Lunes	PAPER	Mauricio Villamizar	Quiz, Entrega Taller 2
6/05/2019	Lunes	PAPER	Mauricio Villamizar	Quiz
8/05/2019	Miercoles	Examen Final	Tatiana Mora	
	Finales	Presentaciones Finales en Banrep	Todos	

LIBROS DE TEXTO OPCIONALES

La mayoría de los temas serán “self-contained”. Sin embargo, los siguientes libros de texto (Opcionales) son útiles:

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, Oxford

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

Fecha de entrega del 30% de las notas: 15 de marzo

Último día para solicitar retiros: 22 de marzo (6pm)

Último día para subir notas finales en banner: 6 de junio