

There have been three great inventions since the beginning of time: fire, the wheel, and central banking. (Will Rogers).

Victorians heard with grave attention that the Bank Rate had been raised. They did not know what it meant. But they knew that it was an act of extreme wisdom. (John Kenneth Galbraith).

Understanding of the economy, and policy recommendations and decisions, should reflect analysis through multiple models. And they should incorporate insights that seem right even though they have not yet been modeled. (Peter Diamond, 2011).

Yo le hago un llamado al Banco de la República para que mantenga ese cuatro y medio por ciento [en las tasas de interés] y no las siga subiendo. Juan Manuel Santos, agosto 1 de 2014.

Everyone can create money; the problem is to get it accepted – Hyman Minsky, 1986

Equipo docente

Profesor: Marc Hofstetter (mahofste@uniandes.edu.co). **Monitores:** Santiago Muñoz (s.munoz@uniandes.edu.co) Camilo Rodríguez (ca.rodriguezm@uniandes.edu.co).

Atención a estudiantes

Marc Hofstetter: martes 2:00-4:15 pm, W804: Por favor inscribise previamente en este [vínculo \(https://atencion-a-estudiantes-marc-hofstetter.appointlet.com/b/marc-hofstetter-atencion-estudiantes-2020-i\)](https://atencion-a-estudiantes-marc-hofstetter.appointlet.com/b/marc-hofstetter-atencion-estudiantes-2020-i) también disponible en la [página](#) del curso. Los monitores también están disponibles para atender inquietudes en los siguientes horarios de atención que tendrán lugar en W 602: lunes de 9:30 a 10:30; miércoles de 4 a 5 pm.

Sesiones: martes y jueves de 9:30-10:50 am, SD 402.

¿Qué nos preguntaremos?

¿Qué instrumentos tiene un banco central para lograr sus objetivos? ¿Cuáles son esos objetivos? ¿Debería tener otros? ¿Qué ocurre con las variables objetivo de un banco central cuando este mueve sus instrumentos? ¿A través de qué canales ocurren esos efectos? ¿Cuáles son los daños colaterales de esas acciones? ¿Debería tenerlos en cuenta el banco? ¿Qué rol juegan las expectativas, la credibilidad y los anuncios de un banco? ¿Es la inflación costosa? ¿Qué pasa si la inflación es muy baja o negativa? ¿Y si es muy alta? ¿Por qué el Banrep usa un esquema de inflación objetivo? ¿Ha servido? ¿Qué alternativas hay? ¿Qué son las monedas digitales y cómo interactúan con los bancos centrales? ¿Deberían los bancos centrales lanzar monedas digitales? ¿Es bueno dolarizar? ¿O hacer parte de una unión monetaria? ¿Por qué tenemos reservas internacionales? ¿Cuántas deberíamos tener? ¿De qué depende que un banco central dé utilidades? ¿Importa eso? ¿Cambia la política monetaria en una economía globalizada?

El trabajo final

El trabajo es una invitación a deambular por las entrañas del proceso de comunicarnos con los demás: nuestros colegas, nuestros jefes, nuestros amigos, desconocidos, aquellos que comparten nuestra formación y otros que tienen una muy distinta. Ese es un reto perenne inherente a casi cualquier camino que escojan para ejercer la economía. Este curso es de monetaria así que la historia que van a contar tiene que tener aristas que la vinculen

claramente con ese tema. Esa es la primera restricción. El formato para contar esa historia es libre: puede ser un audio, un video, un texto, una infografía, puede usar mapas o figuras interactivas o una combinación de este tipo de estrategias. La segunda restricción es que el tiempo de consumo de la historia no supere los 10 minutos. Si se trata de audios o videos es posible que la longitud óptima sea aún más corta que eso. La tercera restricción es un pacto de confianza con uds: el trabajo debe ser hecho enteramente por Uds: nada, ni del contenido ni de las técnicas utilizadas en el reporte deben haber sido hechas por terceros ni mucho menos contratados. El trabajo se puede hacer de manera individual o en grupos de hasta 3 estudiantes. Aprovechen el trabajo para aprender o afinar habilidades y técnicas que les interesen y pónganlas al servicio de una historia relacionada con la moneda.

Para el producto les pueden resultar útiles herramientas gratuitas para reportar con mapas (<http://storymaps-classicqa.arcgis.com/es/>), producir audios (<https://www.audacityteam.org/>), videos (<https://clipchamp.com/en/video-editor>), infografías (<https://infogram.com/es/> | <https://piktochart.com/>). ¡Sean creativos!

¿Ideas? No se restrinjan a estas que enumero a continuación. Úsenlas de inspiración en caso de que la necesiten. Miren clips de video de The Economist (ej <https://twitter.com/TheEconomist/status/1217914632423256071?s=20>), piensen en podcasts que les gusten, miren/oigan algunos que tengan que ver con economía, analicen formas diferentes de contar historias sobre economía como esta (https://datausa.io/story/06-12-2017_hardest-working/) o esta (<https://ourworldindata.org/economic-growth#technological-change-in-the-pre-growth-economy>) o esta (<http://focoeconomico.org/2019/05/15/en-auto-y-en-bici-un-paseo-por-la-productividad-colombiana/>).

Piensen en alternativas: entrevistas, experimentos, trabajo de campo, debates, etc.

Separen una cita el **miércoles 12 de febrero** en la cual en 10 minutos por grupo me cuenten qué tienen en mente hacer y podamos intercambiar ideas. El trabajo final debe ser entregado el **jueves 7 de mayo**: deben enviar el **vínculo** al mismo (lo pueden subir a alguna plataforma gratuita como soundcloud, youtube, vimeo si son audio o video, o en general pueden mandar un link al archivo guardado en Dropbox, googledocs u otros archivadores que usen y permitan compartir los archivos con un vínculo abierto). Asegúrense de que el vínculo funciona desde un computador común y silvestre y todos lo podamos abrir.

El **jueves 14 y martes 19 de mayo** no habrá clase y sugiero que usen ese espacio para ver/oír/leer esas producciones. Yo les enviaré una lista con los vínculos. Podríamos hacerlo en la sesión en el salón pero prefiero dejarles la flexibilidad de hacerlo en los tiempos que les convengan. El **jueves 21** de mayo habrá una corta evaluación sobre el contenido de los productos entregados por uds y sus colegas. Esa evaluación, individual, representará el 20% de la nota del trabajo final.

Evaluación y fechas

El curso tiene tres **parciales**, un **trabajo final** y varios **talleres**. No habrá examen final.

Notas:

Talleres	(10%)
Primer examen parcial	(25%)
Segundo examen parcial	(25%)
Tercer examen parcial	(20%)
Trabajo final	(20%--16% del producto entregado, 4% de la evaluación)

La nota se aproximará a las dos décimas más cercanas. Para obtener una nota aprobatoria la definitiva deberá ser mayor o igual a 2,950.

Fechas importantes:

Febrero 12: Citas con Marc sobre el trabajo final. [Vínculo](#).

Febrero 25:	Primer parcial
Abril 14:	Segundo examen parcial
Mayo 7:	Entrega trabajo final
Mayo 12:	Parcial 3
Mayo 14 y 19:	No hay clase, espacio para ver/oír/leer trabajos finales.
Mayo 21:	Evaluación trabajos finales.

Política de Reclamos: Todo estudiante que desee formular un reclamo sobre las calificaciones de cualquier evaluación o sobre la nota definitiva del curso, deberá dirigirlo por escrito y debidamente sustentado al profesor responsable de la materia, dentro de los cuatro días hábiles siguientes a aquel en que se dan a conocer las calificaciones en cuestión. El profesor dispone de cinco días hábiles para resolver el reclamo formulado; vencido el término informará al estudiante la decisión correspondiente.

Competencias

La Facultad de Economía considera que hay una serie de competencias que deben ser potencializadas en el proceso de formación de un estudiante de Economía en la Universidad de los Andes. Con ese objetivo en mente, la Facultad considera que a lo largo del curso de Teoría y Política Monetaria, las siguientes competencias deberían ser desarrolladas:

1. Capacidad retórica
2. Aceptar debate y crítica
3. Capacidad de preguntar y de responder
4. Capacidad de consultar fuentes de datos
5. Capacidad de leer en dos idiomas
6. Separar análisis normativo y positivo
7. Entender las teorías en contexto histórico
8. Reconocer el referente del Estado

La metodología, el contenido de las clases, talleres y evaluaciones están pensadas como insumos para potencializar dichas competencias.

Temas y Bibliografía:

El curso no tiene un texto guía. Algunos textos relacionados son:

- Ball, Laurence (2012). Money, Banking and Financial Markets. Second edition, Worth Publishers.
- Carl E Walsh. Monetary Theory and Policy (2nd edition). Mit Press, 2003. [CW].
- Agénor PR y P Montiel: Development Macroeconomics. Princeton, 1999, 2da edición.
- Woodford Michael. Interests and Prices. Princeton University Press, 2003.
- Friedman, B. y F. Hahn (1990), *Handbook of Monetary Economics*, North Holland.

Nota: La mayor parte de los artículos se consiguen en formato electrónico. Note que a dichos artículos les hemos insertado un enlace para que los puedan bajar directamente de la red, consultando este programa en la versión electrónica. Algunos requieren acceso a la red de la Universidad para poder ser bajados. Las lecturas precedidas de un * son obligatorias.

1. Introducción:

- * Mankiw, Gregory (2005). [A Letter to Ben Bernanke](#).
- Olivier Blanchard, Giovanni Dell'Ariccia, and Paolo Mauro. 2010. [Rethinking Macroeconomic Policy](#)
- Greg Mankiw: [If you have the Answers, tell me](#). NYT 2011.
- Romer and Romer. 2013. [The Most Dangerous Idea in Federal Reserve History: Monetary Policy Doesn't Matter](#).

- * Ball, L. (2013). [The case for 4% inflation](#)
- *Olivier Blanchard Lawrence Summers. 2017. [Rethinking Stabilization Policy. Back to the Future](#). (sección 3).
- Gregory Mankiw. 2020. [A skeptic's guide to Modern Monetary Theory](#). Working paper 26650

2. Efectos de la política monetaria y canales de transmisión.

- Pamela A. Cardozo, Carlos A. Huertas, Julián A. Parra y Lina V. Patiño. 2011. [Mercado Interbancario Colombiano y Manejo de Liquidez del Banco de la República](#). Borradores del Banco de la República. SALTARSE EL MODELO.
- *Bernanke, 2015. [Why are interest rates so low, part 4: Term premiums](#).
- Ball (1994). "[What Determines the Sacrifice Ratio?](#)" in Mankiw (ed), Monetary Policy, University of Chicago Press, pp 155-182.
- Ball, L. (2008). Money, Banking and Financial Markets. Capítulos 12, 13.
- *Christina D. Romer; David H. Romer (2004) [A New Measure of Monetary Shocks: Derivation and Implications](#) *The American Economic Review*, Vol. 94, No. 4, pp. 1055-1084.
- Kenneth N. Kuttner (2001). [Monetary policy surprises and interest rates: Evidence from the Fed funds futures market](#) *Journal of Monetary Economics* 47, 523-544
- Mark Gertler and Simon Gilchrist (1994), [Monetary Policy, Business Cycles, and the Behavior of Small Manufacturing Firms](#), *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 109, No. 2, pp. 309-340.
- Journal of Economic Perspectives. 1995. [Symposium on Monetary Transmission mechanisms](#)
- Karl E. Case, John M. Quigley, Robert J. Shiller. 2013. [Wealth Effects Revisited: 1975-2012](#). *Critical Finance Review*, Vol. 2, No. 1, pp 101-128.
- Christina D. Romer David H. Romer 2017. [Why Some Times Are Different: Macroeconomic Policy And The Aftermath Of Financial Crises](#). NBER Working Paper 23931.
- Adam Brzezinski † Yao Chen ‡ Nuno Palma § Felix Ward. 2019. [The vagaries of the sea: evidence on the real effects of money from maritime disasters in the Spanish Empire](#)

Efectos en el largo plazo: histéresis

- Blanchard and Summers (1987). "[Hysteresis in Unemployment](#)", *European Economic Review*, pp. 288-295.
- Ball, L. (1999), "[Aggregate Demand and Long Run Unemployment](#)". *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, pp189-251.
- Oscar Jordà, Sanjay R. Singh, and Alan M. Taylor. 2020. [The Long-Run Effects of Monetary Policy](#) NBER Working Paper No. 26666

Efectos sobre desigualdad

- Coibion, Yuriy Gorodnichenko, Lorenz Kueng, John Silvia. 2017. [Innocent Bystanders? Monetary policy and inequality](#), *Journal of Monetary Economics*, Volume 88, Pages 70-89.
- Santiago Espitia Pinzón. 2018. [Política Monetaria Y Distribución Del Ingreso: Evidencias En América Latina](#). Universidad de los Andes.
- Ben Bernanke. 2015. [Monetary Policy and inequality](#).
- *Furceri, Davide, Prakash Loungani and Aleksandra Zdzienicka (2018). [The effects of monetary policy shocks on inequality](#). *Journal of International Money and Finance*, Volume 85, pages 168-186.
- Laura Gómez and Marc Hofstetter. 2020. Disinflation and income distribution.

Las expectativas

- *Olivier Coibion Yuriy Gorodnichenko Saten Kumar Mathieu Pedemonte. 2019. [Inflation expectations as a policy tool? NBER Chapters](#), in: [NBER International Seminar on Macroeconomics 2019](#)
- M. Ayhan Kose, Hideaki Matsuoka, Ugo Panizza, and Dana Vorisek. 2018. Inflation Expectations: Review and Evidence, in "[Inflation in Emerging and Developing Economies](#)". Editors: Jongrim Ha, M. Ayhan Kose, and Franziska Ohnsorge.

- Rudolf Bems, Francesca Caselli, Francesco Grigoli, Bertrand Gruss, and Weichen Lian. 2018. [Expectations' Anchoring and Inflation Persistence](#)
- Olivier Coibion, Yuriy Gorodnichenko, and Tiziano Ropele. 2018. [Inflation Expectations and Firm Decisions: New Causal Evidence](#). NBER Working Paper No. 25412 December 2018 JEL No. E2,E3
- Francesco D'Acunto, Ulrike Malmendier, Michael Weber 15 November 2019. [Exposure to frequent price changes shapes inflation expectations](#)

3. Costos de la inflación

- Feldstein, Martin (1997). [The Costs and Benefits of Going from Low Inflation to Price Stability](#). En Romer y Romer "Reducing Inflation: Motivation and Strategy". 123-156. University of Chicago Press.
- Tomassi, Mariano (1994). [The consequences of price instability on search markets: Towards Understanding the effects of inflation](#). American Economic Review, 84.
- Benabou, Roland (1992). [Inflation and Efficiency in search markets](#). Review of Economic Studies, 59, April.
- Shiller, Robert (1997). [Why do People dislike Inflation?](#) En: Romer y Romer "Reducing Inflation: Motivation and Strategy". 13-65. University of Chicago Press.
- *Bruno y Easterly. (1998). ["Inflation Crises and Long Run Growth"](#). Journal of monetary Economics, 41.
- Fischer, S. (1993). [The Role of Macroeconomic Factors in growth](#). Journal of Monetary Economics, 32,3, 485-511.
- Stanley Fischer & Ratna Sahay & Carlos A. Vegh, 2002. ["Modern Hyper- and High Inflation"](#), *Journal of Economic Literature, American Economic Association*, vol. 40(3), pages 837-880, September.
- Ball, Laurence (2012). Money, Banking and Financial Markets. Cap 14.3.
- Xavier Sala-i-Martin; Gernot Doppelhofer; Ronald I. Miller (2004). [Determinants of Long-Term Growth: A Bayesian Averaging of Classical Estimates \(BACE\) Approach](#). American Economic Review, Sept 2004.

4. Deflación y trampa de la liquidez

- Krugman Paul, (1998). ["It's baaack: Japan's slump and the return of the liquidity trap"](#). Brookings Papers of Economic Activity, #2, 137-205.
- Krugman Paul. (1999) ["Thinking about the liquidity trap"](#) (paper for NBER/CEPR/TCER conference in Tokyo, Dec. 1999).
- Svensson, Lars. (2003) ["Escaping from a liquidity trap and deflation: The Foolproof way and others"](#). *Journal of Economic Perspectives* 17-4 (Fall) 145-166.
- Krugman, Paul (2009). [Can deflation be prevented?](#)
- Ball, Laurence (2012). Money, Banking and Financial Markets. Capítulo 14.4
- Bernanke 2010. [The Economic Outlook and Monetary Policy](#). Speech at the Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Symposium, Jackson Hole, Wyoming.
- Ball, L. (2016). ["Bernanke and the zero lower bound"](#), *Contemporary Economic Policy*, Western Economic Association International, vol. 34(1), pp. 7-20, 01.
- *Woodford, Michael. 2012. [Methods of Policy Accommodation at the Interest-Rate Lower Bound](#). Jackson Hole Conference: **LEER LAS CONCLUSIONES**.
- Christina Romer. 2013. [It Takes A Regime Shift: Recent Developments In Japanese Monetary Policy Through The Lens Of The Great Depression](#).
- Bernanke, Ben, 2016. [The latest from the Bank of Japan](#).
- Kenneth Rogoff Summer 2017. [Dealing with Monetary Paralysis at the Zero Bound](#). Journal of Economic Perspectives – Volume 31, Number 3.

- Katrin Assenmacher and Signe Krogstrup. 2018. [Monetary Policy with Negative Interest Rates: Decoupling Cash from Electronic Money](#). IMF WP
- *Laurence Ball, Joseph Gagnon, Patrick Honohan and Signe Krogstrup. 2016. [What Else Can Central Banks Do?](#). Geneva Reports on the World Economy 18. LEER P. 1-71.

5. ¿Por qué hay inflación?

a. Sesgo inflacionario e inconsistencia dinámica:

- Kydland, F.E. and E.C. Prescott (1977), "[Rules rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans](#)", *Journal of Political Economy*, 85, June.
- Calvo G. (1978) "[On the time consistency of optimal policy in a monetary economy](#)". *Econometrica*, 1411-1428.
- Barro, R. J. and D. B. Gordon (1983a), "[A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural-Rate Model](#)", *Journal of Political Economy*, pp. 589-610.
- Ricardo Reis (2003) "[Where Is the Natural Rate? Rational Policy Mistakes and Persistent Deviations of Inflation from Target](#)", *Advances in Macroeconomics: Vol. 3: No. 1, Article 1*.
- Ball, Laurence (2012). *Money, Banking and Financial Markets*. Capítulo 16.1.
- Narayana Kocherlakota. 2016. "[Rules versus Discretion: A Reconsideration](#)," BPEA (leer resumen en el enlace y ver video).
- Michael McLeay Silvana Tenreyro. 2019. [Optimal inflation and the identification of the Phillips Curve](#) Working Paper 25892

Soluciones:

Reputación:

- Barro, R. J. and D. B. Gordon (1983b), "[Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy](#)", *Journal of Monetary Economics*, pp. 101-121.
- Ball, L. (1995), "[Time Consistent Inflation Policy and Persistent Changes in Inflation](#)", *Journal of Monetary Economics*, April, pp. 329-350.

Preferencias:

- Rogoff (1985). "[The Optimal Degree of Commitment to an intermediate Monetary Target](#)". *Quarterly Journal of Economics*, November.
- Ball, Laurence (2012). *Money, Banking and Financial Markets*. Capítulo 16.2.

Inflación Objetivo

- *Bernanke, B. S. and F. S. Mishkin (1997), "[Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy](#)", *Journal of Economic Perspectives*, 11(2), 97-116.
- Andrew K. Rose. (2007) [A Stable International Monetary System Emerges: Inflation Targeting Is Bretton Woods, Reversed](#). *Journal of International Money and Finance*, Elsevier, vol. 26(5), pp. 663-681, September.
- *Ball, L. and N. Sheridan. 2005. [Does Inflation Targeting Matter? ?](#) In *The Inflation-Targeting Debate*, edited by B.S. Bernanke and M. Woodford, 249-76. University of Chicago Press
- C. Gonçalves y J. Salles. (2007). [Inflation targeting in emerging economies: What do the data say?](#). *Journal of Development economics*.
- Frederic S. Mishkin y Klaus Schmidt-Hebbel. (2007). "[Does Inflation Targeting Make A Difference?](#)", in: Frederic S. Mishkin & Klaus Schmidt-Hebbel & Norman Loayza (ed.), *Monetary Policy under Inflation Targeting*, edition 1, vol. 11, chapter 9, pp. 291-372, Central Bank of Chile.
- Lin y Ye (2007). [Does Inflation Targeting really make a difference? Evaluating the treatment effect of inflation targeting in seven industrial countries](#). *Journal of Monetary Economics*, 54, 2521-2533.
- Ball, Laurence (2012). *Money, Banking and Financial Markets*. Capítulo 16.4-5.

- Blinder et al. 2008. [Central Bank Communication And Monetary Policy: A Survey Of Theory And Evidence](#), *Journal of Economic Literature*, American Economic Association, vol. 46(4), pp. 910-945, December.
- Lin, Shu and Haichun Ye. (2009). [Does inflation targeting make a difference in developing countries?](#) *Journal of Development Economics* 89 (2009) 118--123.
- Ricardo D. Brito y Brianne Bystedt (2010). [Inflation targeting in emerging economies: Panel evidence](#). *Journal of Development Economics*, Volume 91, Issue 2, March 2010, Pages 198-210.
- Lars E.O. Svensson (2010), [Inflation Targeting](#).
- Walsh, Carl. 2002. [Teaching Inflation Targeting: An Analysis for Intermediate Macro](#)
- Lars E.O. Svensson. 2015. ["The Possible Unemployment Cost of Average Inflation below a Credible Target"](#), *American Economic Journal: Macroeconomics*, American Economic Association, vol. 7(1), pp. 258-96, January.
- Krugman. 2014. [Inflation Targets Reconsidered](#). Draft paper for ECB Sintra conference, May 2014.
- John C. Williams, 2016. [Monetary Policy in a Low R-star World](#). FRBSF Economic Letter.
- Hassan Afrouzi, Saten Kumar, Olivier Coibion, and Yuriy Gorodnichenko. 2015. [Inflation targeting does not anchor inflation expectations: Evidence from firms in New Zealand](#). BPEA.

Objetivo de PIB nominal

- Romer, C (2011) ["Ben Bernanke needs a Volcker Moment"](#)
- WSJ (2011). ["What is NGDP?"](#)
- Robert E. Hall and N. Gregory Mankiw. 1994. [Nominal Income Targeting](#). En *Monetary Policy*, N. Gregory Mankiw, Ed. The University of Chicago Press.
- Lawrence H. Summers. 2018. [Why the Fed needs a new monetary policy framework](#).

b. Señoriaje

- CW Cap 4
- Sargent, T. J. and N. Wallace (1981), ["Some Unpleasant Monetarist Arithmetic"](#), Federal Reserve Bank of Minneapolis *Quarterly Review*, Winter, pp.1-17.
- Cagan, P. (1956), ["The Monetary Dynamics of Hyperinflation"](#), in M. Friedman (ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago: University of Chicago Press, pp. 25-117.
- Herrendorf, B. (1997), ["Time Consistent Collection of Optimal Seigniorage: A unifying Framework"](#), *Journal of Economic Surveys*, March, pp. 1-46.
- Calvo, G. A. and L. Leiderman, 1992. ["Optimal Inflation Tax Under Precommitment: Theory and Evidence"](#), *American Economic Review*, March, pp.179-194.
- Calvo y Guidotti 1993. ["On the Flexibility of Monetary Policy: The case of the Optimal Inflation Tax."](#) *Review of Economic Studies*, July.
- Catão, Luis A.V. and Marco E. Terrones. (2005). [Fiscal Deficits and Inflation](#). *Journal of Monetary Economics*, 52, 529-554.
- Buitre, William. 2007. ["Seignorage"](#), *Economics - The Open-Access, Open-Assessment E-Journal*, Kiel Institute for the World Economy, vol. 1, pp. 1-49.
- Kenneth S. Rogoff. 2015. ["Costs And Benefits To Phasing Out Paper Currency"](#), in *NBER Macroeconomics Annual 2014*, Volume 29, Parker and Woodford (eds.), University of Chicago Press, pp. 445-456.
- Ball, Laurence (2012). *Money, Banking and Financial Markets*. Cap. 14.2

6. Reglas de política, reglas de Taylor; incertidumbre y errores de política.

- Taylor, John B. (1993), "[Discretion vs Policy Rules in Practice](#)", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, No. 39.
- *Athanasios, Orphanides (2007). [Taylor rules](#).
- *Bernanke, B, 2015. [The Taylor Rule: A benchmark for monetary policy?](#)
- Ball, Laurence (2012). [Money, Banking and Financial Markets](#). Cap. 16.3, 15 y 11.5.
- Taylor, J. (2011). [End the Fed's Dual Mandate And Focus on Prices](#)
- David G. Blanchflower and Andrew T. Levin. 2015. [Labor Market Slack and Monetary Policy](#) NBER Working Paper No. 21094.

7. Monedas digitales

a. Bitcoin y otras monedas privadas, Blockchain.

- Nouriel Roubini , Preston Byrne. 2018. [The Blockchain Pipe Dream](#)
- Rainer Böhme, Nicolas Christin, Benjamin Edelman, and Tyler Moore. 2015. [Bitcoin: Economics, Technology, and Governance](#). Journal of Economic Perspectives – Volume 29, Number 2 – Spring 2015 – Pages 213–238.
- Sean Foley, Jonathan R. Karlsen, Tālis J. Putniņš. 2018. [Sex, drugs, and bitcoin: How much illegal activity is financed through cryptocurrencies?](#)
- Gur Huberman Jacob D. Leshno Ciamac C. Moallemi, 2017. [Monopoly without a Monopolist: An Economic Analysis of the Bitcoin Payment System](#) Columbia Business School. [Resumen](#)
- Jamesson Lopp. [Bitcoin Resources](#).
- Paul Krugman. 2018. [Bubble, Fraud and Trouble](#). New York Times.
- Neil Gandal, JT Hamrick, Tyler Moore, Tali Oberman. 2017. [Price manipulation in the Bitcoin ecosystem](#)
- David Andolfatto, 2018. [Blockchain: what it is, what it does, and why you probably don't need one](#).
- NOURIEL ROUBINI, 2018, [Initial Coin Scams](#)
- Joule, de Vries. 2018. [Bitcoin's Growing Energy Problem](#). [Resumen](#).
- John M. Griffin and Amin Shams. 2018. [Is Bitcoin Really Un-Tethered?](#). [Resumen](#).
- Jon Danielsson. 2018. [Cryptocurrencies are lousy investments](#)
- Matt o Brian. 2018. [Bitcoin is still a total disaster](#).
- KENNETH ROGOFF. 2018. [Betting on Dystopia](#)
- Antonio Fatás, editor. 2019. [The Economics of Fintech and Digital Currencies](#).
- Tether; [The issuer of a star cryptocurrency is being sued for \\$1.4trn](#). Economist 2019.
- Janine Aron, John Muellbauer. 2019. [The economics of mobile money: Harnessing the transformative power of technology to benefit the global poor](#)
- [How Libra, Facebook's Cryptocurrency, Would Work for You](#). 2019. NYTIMES.
- Barry Eichengreen. 2019. [Libra: The known unknowns and unknown unknowns](#)

b. Banca Central y monedas digitales

- Michael D. Bordo, Andrew T. Levin. 2017. [Central Bank Digital Currency and the Future of Monetary Policy](#). 2017. NBER Working Paper No. 23711.
- Morten Bech y Rodney Garratt. 2017. [Central bank cryptocurrencies](#). BIS Quarterly Review.
- Ben S. C. Fung and Hanna Halaburda. 2016. [Central Bank Digital Currencies: A Framework for Assessing Why and How](#). Staff Discussion Paper/Document d'analyse du personnel 2016-22 Canada.
- Max Raskin and D Yermack. 2016. [Digital currencies, decentralized ledgers and the future of central banking](#). NBER WP 22238.
- BIS, Committee on Payments and Market Infrastructures. 2018. [Central Bank Digital currencies](#).
- Andolfatto, 2015. Fedcoin: [On the Desirability of a Government Cryptocurrency](#).

- Marilyne Tolle, 2016. [Central bank digital currency: the end of monetary policy as we know it?](#) Bankunderground, Bank of England.
- Cecilia Skingsley, 2016. [Should the Riksbank issue e-krona?](#)
- Dirk Niepelt. 2016. [Central banking and Bitcoin: Not yet a threat.](#)
- Ken Rogoff. 2017. [Crypto-Fool's Gold?](#)
- Jesús Fernández-Villaverde. 2017. [On the economics of currency competition](#)
- Tyler Cowen. 2017. [You're gonna need a bigger virtual wallet.](#)
- Andrew Sheng, Xiao Geng. 2017. [Barbarians at the Monetary Gate.](#) Project Syndicate.
- Yves Mersch, 2017. [Digital Base Money: an assessment from the ECB's perspective](#)
- The Economist, 2018. [Venezuela's crypto-currency: salvation or scam?](#)
- Financial Times, 2018. [Economists' cryptocurrency aims to avoid pitfalls of bitcoin](#)
- Mark Carney [The Future of Money](#) Speech given by, Governor of the Bank of England To the inaugural Scottish Economics Conference, Edinburgh University 2 March 2018
- Antonio Fatás, Beatrice Weder di Mauro. 2018. [Making \(some\) sense of cryptocurrencies: When payments systems redefine money.](#)
- Antonio Fatás, Beatrice Weder di Mauro. 2018. [As Cryptocurrencies Rise, Who Needs Banks?](#)
- Robert Skidelsky. 2018. [Why Reinvent the Monetary Wheel?](#)
- Peter Bofinger. 2018. [Digitalisation of money and the future of monetary policy](#)
- Tommaso Mancini-Griffoli, Maria Soledad Martinez Peria, Itai Agur, Anil Ari, John Kiff, Adina Popescu, and Celine Rochon . 2018. [Casting Light on Central Bank Digital Currency.](#) IMF Staff Discussion Note.
- *Barry Eichengreen. 2018. [From Commodity to Fiat and Now to Crypto: What Does History Tell Us?](#) NBER Working Paper No. 25426
- Michael D. Bordo Andrew T. Levin . 2019. [Digital Cash: Principles & Practical Steps](#) NBER Working Paper 25455
- Lael Brainard (Governor) 2019. [Digital Currencies, Stablecoins, and the Evolving Payments Landscape](#)

8. Política monetaria y felicidad

- Di Tella, MacCulloch y Oswald (2001). [Preferences over inflation and Unemployment: Evidence from Surveys of Happiness.](#) American Economic Review
- Di Tella y MacCulloch. 2007. [Happiness, Contentment and other emotions for Central Banks.](#) NBER WP 13622.
- Wolfers, Justin. 2003. [Is business Cycle Volatility Costly? Evidence from Subjective Wellbeing.](#) International Finance 6(1) pp1 31.
- Shiller, Robert (1997). [Why do People dislike Inflation?](#) En: Romer y Romer "Reducing Inflation: Motivation and Strategy". 13-65. University of Chicago Press.
- Stevenson y Wolfers (2008). [Economic Growth and Subjective Wellbeing: Reassessing the Easterlin Paradox.](#) BPEA.
- Deaton, Angus (2011). [The Financial Crisis and the Well-Being of Americans.](#) NBER.
- Daniel W. Sacks, Betsey Stevenson, and Justin Wolfers. 2010. [Subjective Well-Being, Income, Economic Development and Growth.](#) NBER Working Paper No. 16441
- Wolfers, Sacks y Stevenson. 2013. [The New Stylized Facts About Income and Subjective Well-Being](#) CAMA Working Paper 03/2013.
- Esteban Ortiz-Ospina and Max Roser (2018) - ["Happiness and Life Satisfaction"](#). Published online at OurWorldInData.org.
- *Hofstetter y Rosas. 2018. [The Poor and the Rich: Preferences Over Inflation and Unemployment.](#) Documento Cede, Universidad de los Andes.

9. Reservas internacionales

- Aizenman, J y J Lee (2005). [International Reserves: Precautionary versus Mercantilist Views, Theory and Evidence](#). NBER WP # 11366.
- Rodrik, Dani (2006) [The Social Cost Of Foreign Exchange Reserves](#), NBER Working Paper # 11952.
- Aizenman, J. (2006). [International Reserves Management and the Current Account](#). NBER Working Paper No. 12734
- Ricardo J. Caballero and Stavros Panageas. 2004. [Contingent Reserves Management: An Applied Framework](#). Prepared for the Central Bank of Chile's conference on "External Vulnerability and Preventive Policies," Santiago Chile, August 2004.
- Jeanne, Olivier. 2007. [International Reserves in Emerging Market Countries. Too much of a good thing?](#) Brookings papers in Economic Activity, 1,
- Aizenman, J. (2007). [Large Hoarding of International Reserves and the Emerging Global Architecture](#). NBER WP 13277.
- Levy Yeyati (2006). [The costs of reserves](#).
- Maurice Obstfeld, Jay C. Shambaugh, Alan M. Taylor. (2008) [Financial Stability, The Trilemma, And International Reserves](#). NBER Working Paper 14217.
- Banco de la República (2009) [Administración de las Reservas Internacionales](#).
- Regis Barnichon. 2009. [The Optimal Level of Reserves for Low-Income Countries: Self-Insurance against External Shocks](#). IMF Staff papers.
- *Atish R Ghosh, Jonathan D Ostry, Charalambos Tsangarides. 2012. [Shifting motives: Explaining the build-up in official reserves in emerging markets since the 1980s](#)
- Guillermo A. Calvo, Alejandro Izquierdo and Rudy Loo-Kung. 2012. [Optimal Holdings Of International Reserves: Self-Insurance Against Sudden Stop](#). NBER Working Paper 18219
- *Luis Fernando Mejía. 2012. [¿Se encuentran las reservas internacionales en un nivel óptimo?](#). Notas Fiscales. MHCP.
- *Gerencia Técnica, BR. 2012. [Nivel óptimo y adecuado de reservas internacionales](#). 2012. Borradores del Banco de la República.
- Kathryn M.E. Domingueza, Yuko Hashimoto, Takatoshi Ito. 2012. [International reserves and the global financial crisis](#). Journal of International Economics, Volume 88, Issue 2.

Utilidades del Banrep:

- [Mauricio Cabrera Galvis](#). Isagén y las utilidades del B. de la R. El Tiempo, 2016.
Notas Editoriales Banrep, sobre utilidades del Banrep:
- Uribe, José Darío (2013). [Evolución reciente del estado de resultados del Banco de la República](#). Revista del Banco de la República, Vol 86, Num 1034.
- Uribe, José Darío (2008). [Las utilidades del emisor](#). Revista del Banco de la República, Vol 81, Num 971.
- Urrutia, Miguel (2004). [Los determinantes del estado de pérdidas y ganancias \(P y G\) del Banco de la República](#). Revista del Banco de la República, Vol 77, Num 922.

10. Debate sobre Uniones Monetarias y dolarización

- Sebastian Edwards (2006). [Monetary Unions, External Shocks and Economic Performance: A Latin American Perspective](#). NBER Working Paper # 12229.
- Alesina y Grilli, 1992. "[The European Central Bank: Reshaping Monetary Politics in Europe](#)," in M. Canzoneri, V. Grilli and P. Masson (eds.), Establishing a Central Bank: Issues in Europe and Lessons from the U.S., Cambridge University Press, 1992, 43-77 (with Vittorio Grilli). Reprinted in T. Persson and G. Tabellini (eds.), Monetary and Fiscal Policy, M.I.T. Press, 1994.

- Rose, Andrew (2000). "[One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade](#)". Economic Policy, Vol 15, 7-45.
- *Rose, A. (2006). [Currency Unions](#). The New Palgrave.
- Alesina, Alberto and Robert J. Barro (2002). "[Currency Unions](#)" Quarterly Journal of Economics, 117, 409-36.
- Andrew K. Rose; Eric van Wincoop (2001). [National Money as a Barrier to International Trade: The Real Case for Currency Union](#). The American Economic Review, Vol. 91, No. 2, Papers and Proceedings of the Hundred Thirteenth Annual Meeting of the American Economic Association, May., pp. 386-390.
- Jeffrey Frankel, Andrew Rose. 2002. [An Estimate of the Effect of Common Currencies on Trade and Income](#). Quarterly Journal of Economics, Volume 117, Number 2 (May 1), pp. 437-466.
- Hofstetter, Marc (2009). [Inflation Targeting in Latin America: Toward a Monetary Union?](#) Documento Cede, Universidad de los Andes.
- Frankel Jeffrey and Andrew Rose (1997). [Is EMU more justifiable ex-post than ex-ante?](#) European Economic Review, Volume 41, Issues 3-5, 753-760
- Inklaar Robert, Richard Jong-A-Pina and Jakob de Haan. (2008). [Trade and business cycle synchronization in OECD countries – A re-examination](#). European Economic Review Volume 52, Issue 4, 646-666
- Baldwin, Richard, (2006). "[The Euro's Trade Effects](#)". ECB Working Paper Series #594.
- Jeffrey A. Frankel, 2008. [The Estimated Effects of the Euro on Trade: Why Are They Below Historical Effects of Monetary Unions Among Smaller Countries?](#) NBER Working Paper No. 14542
- *Laurence M. Ball. 2010. [The performance of alternative monetary regimes](#). NBER WP.
- *Economist, 2013. [Different rates and different fates](#)
- Andrew K. Rose (2013). [Surprising Similarities: Recent Monetary Regimes Of Small Economies](#). NBER Working Paper 19632
- *El Pais, 2015. [España reclama un cambio de mandato del Banco Central Europeo](#).
- Reuven Glick and Andrew K. Rose 2015. [Currency Unions and Trade: A Post-EMU Mea Culpa](#) NBER Working Paper No. 21535
- Nauro Campos, Jarko Fidrmuc, Iikka Korhonen. 2017. [Glass half full or half empty: Reviewing the dispute about the effects of the euro on the synchronisation of business cycles](#)

11. Debate sobre efectos de la globalización

- *Rogoff, Kenneth, (2006). "[Impact of Globalization on Monetary Policy](#)," Paper for 2006 Jackson Hole Conference, Harvard University.
- Obstfeld, Maurice. (2004). [Globalization, Macroeconomic Performance and the Exchange Rates of Emerging Economies](#). NBER WP # 10849.
- Ball, L. 2006. [Has Globalization Changed Inflation?](#) NBER Working Paper No. 12687.
- Rogoff, Kenneth, 2003. "[Globalization and Global Disinflation](#)," Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review, Fourth Quarter 2003, 77-109.
- *Frenkel, Jeffery. 2006. [What Do Economists Mean by Globalization? Implications for Inflation and Monetary Policy](#). Written for Academic Consultants Meeting.
- Frenkel, Jeffrey. 2000. [Globalization of the Economy](#). NBER WP 7858.
- Woodford, Michael. (2007). [Globalization and monetary Control](#). NBER WP 13329
- Mishkin, F. (2008). [Globalization, Macroeconomic Performance, And Monetary Policy](#). NBER WP 13948.
- Harald Badinger (2009). [Globalization, the output-inflation tradeoff and inflation](#). European Economic Review Volume 53, Issue 8, November 2009, Pages 888-907
- Gauti B. Eggertsson Jacob A. Robbins Ella Getz Wold . 2018. [Kaldor and Piketty's facts: the rise of monopoly power in the United States](#). NBER Working Paper 24287
- Dan Andrews, Peter Gal, William Witheridge. 2018. [A genie in a bottle: Inflation, globalisation, and competition](#)

- Díez, F, D Leigh, and S Tambunlertchai (2018), [Global Market Power and its Macroeconomic Implications](#), IMF working paper 18/137. [Resumen](#)

12. Lectura para vacaciones

- Mankiw, Gregory (2006). [The Macroeconomist as a scientist and engineer](#). NBER Wp # 12349.
- Alan S. Blinder (2006). [Monetary Policy Today: Sixteen Questions and about Twelve Answers](#). Paper presented at the Banco de España Conference on “Central Banks in the 21st Century,” Madrid, June 8-9.
- Mishkin, Frederic. 2007. [Will Monetary Policy become more of a Science?](#) NBER WP 13566.
- Jordi Galí and Mark Gertler. (2007) [Macroeconomic Modeling for Monetary Policy Evaluation](#). Journal of Economic Perspectives – Volume 21, Number 4 – 25-45
- Marvin Goodfriend. (2008) [How the World Achieved Consensus on Monetary Policy](#). Journal of Economic Perspectives 21:4, 47-68.
- Reis, Ricardo (2013). [Central Bank Design](#). JEP, 2014