

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CHILE  
INSTITUTO DE ECONOMÍA**

**PROGRAMA DE CURSO  
EAE 341A TEORÍA MACROECONÓMICA INTERNACIONAL  
EAE 4203 TEORÍA MACROECONÓMICA III**

**Primer semestre de 2019**  
**Clases: W: 5-6**  
**Ayudantías: L: 5 (Por definir)**

**Profesor: Klaus Schmidt-Hebbel D.**  
**Ayudante: Martín Carrasco N.**

**Cobertura y Objetivo del Curso**

El objetivo de este curso es el análisis de la teoría macroeconómica de economías abiertas y de las finanzas internacionales y su evidencia empírica, tanto a nivel internacional como para el caso particular de Chile. Al final del curso el estudiante debiera estar familiarizado con la teoría macroeconómica internacional (habiendo desarrollado una capacidad analítica de solución de problemas teóricos), con la evidencia empírica que sustenta la teoría y con los problemas principales que enfrentan las economías abiertas y la economía mundial en el presente.

La macroeconomía de las economías abiertas y las finanzas internacionales constituyen campos fértiles, motivadores e innovadores de la teoría económica y la práctica de la política económica en economías abiertas. Este curso aborda una amplia gama de preguntas importantes, tanto tradicionales como recientes, incluyendo las siguientes:

- ¿Qué explica el consumo, la inversión y la cuenta corriente en una economía abierta?
- ¿Cómo afectan los shocks de términos de intercambio a la cuenta corriente?
- ¿Qué determina al tipo de cambio y a la tasa de interés en una economía abierta?
- ¿Qué determina la sostenibilidad de la cuenta corriente?
- ¿Cómo se resuelven los desbalances globales?
- ¿Cuál es la diversificación óptima de carteras de activos internacionales y cómo se relaciona dicha cartera óptima con el consumo?
- ¿Cómo se determinan los retornos de los activos financieros en la economía mundial?
- ¿Se justifican las restricciones a los movimientos internacionales de capitales?
- ¿Cómo se determinan el nivel de precios, el tipo de cambio y las tasas de interés en economías abiertas?
- ¿Qué provoca las paradas repentinas en entradas de capitales (*sudden stops*) y las reversiones en los déficits de cuenta corriente (*current-account reversals*)?
- ¿Cuál es el régimen cambiario óptimo para una economía pequeña: ¿dolarización o moneda común, tipo de cambio fijo o tipo de cambio flexible?
- ¿Cuál es la política monetaria óptima en una economía abierta con tipo de cambio flexible?
- ¿Cómo se conduce la política monetaria en una economía abierta?
- ¿Por qué se observan crisis financieras – es decir, crisis bancarias, cambiarias y de solvencia de deuda?
- ¿Qué ha causado la Crisis Financiera Global y Gran Recesión de 2008-2009, y la Crisis Europea de 2010-2013?
- ¿Cuáles son las principales lecciones y los principales retos de política macroeconómica y financiera que enfrenta el mundo post crisis?
- Globalización en tiempos de Brexit y Trump: ¿cuáles han sido sus efectos? ¿Hacia dónde vamos?

Se debe señalar que, por la extensión del programa, hay muchos tópicos de teoría (y empirie) que no se alcanzan a cubrir en este curso, como ayuda externa (tratado en A, cap. 16), burbujas de precios de activos, modelos de economía abierta de dos países (introducidos por Obstfeld y Rogoff 1995, 1996, tratados en OR, cap. 10 y Walsh, 2010, cap. 9), entre otros.

### Evaluaciones

Este curso está diseñado para ser aprobado por todo alumno que demuestre interés por la materia y su estudio.

La evaluación se basa en:

- (i) **Pruebas parciales (60%):** rendición de 3 pruebas parciales (2 pruebas y el examen), con ponderación de 20% cada una. Las pruebas y el examen cubren la materia del tercio correspondiente del curso.
- (ii) **Controles de lectura (15%):** rendición de tres controles de lectura marcadas con asterisco (\*), con ponderación de 5% cada uno.
- (iii) **Trabajo de investigación (25%):** desarrollo y presentación de un trabajo de investigación teórica o empírica, de calidad publicable en una revista profesional regional, sobre una pregunta o un tema de macroeconomía abierta o de finanzas internacionales. El calendario de entregas y presentaciones de las distintas etapas del trabajo se anunciará a comienzos de semestre.

Las pruebas, el examen y los controles de lectura se deben rendir individualmente. El trabajo de investigación se puede realizar individualmente o en un grupo de máximo dos alumnos.

### Fechas de Evaluaciones

**Prueba 1:** martes 9 de abril / 18:30 – 20:30 / Sala por definir

**Prueba 2:** martes 28 de mayo / 18:30 - 20:30 / Sala por definir

**Examen:** jueves 27 de junio / 11:30-13:30 / Sala por definir

**Control 1:** lunes 1 de abril / Sala y horario de ayudantía

**Control 2:** lunes 13 de mayo / Sala y horario de ayudantía

**Control 3:** lunes 17 de junio / Sala y horario de ayudantía

### Ejercicios de Macroeconomía Internacional

Para desarrollar la capacidad analítica de solución de problemas, se recomienda realizar los ejercicios presentados en:

K. Schmidt-Hebbel, G. Leyva y C. Nielson (2010): “Apuntes de Macroeconomía Internacional: Ejercicios Propuestos y Resueltos”, *manuscrito*, y en las pruebas y exámenes del curso dictado en los años 2010-2018.

### Reglas del juego

1. Las evaluaciones cubren todo el material de clases y las lecturas obligatorias (marcadas con asterisco).
2. Las inasistencias a las pruebas y controles se deben justificar según las disposiciones de Secretaría Docente. En este caso, la ponderación de la prueba y/o control se agregará a la ponderación del examen.
3. Los requisitos adicionales (de la Facultad) para rendir el examen se establecen en la última página de este programa.

4. Se podrán fotocopiar las pruebas y exámenes después de su corrección, antes de su devolución a los alumnos.
5. Se deben solicitar las correcciones a más tardar una semana después de la entrega de las pruebas al curso, sin excepción. La solicitud debe hacerse por escrito y claramente fundamentada. No se aceptan correcciones de pruebas escritas total o parcialmente con lápiz a mina. Se recorrerá toda la prueba.
6. Será parte del programa del curso cualquier anuncio realizado por el profesor o los ayudantes en clases y/o ayudantías o publicado en la página web del curso. Es responsabilidad del alumno conocer dichos anuncios.
7. En algunas fechas anunciadas se trasladarán clases al horario de ayudantía y viceversa.
8. Para realizar consultas con el profesor, se debe agendar una reunión a través de Carolina Gallegos: [cgallegl@uc.cl](mailto:cgallegl@uc.cl).

### Lecturas y Libros

Las referencias indicadas con un asterisco son lecturas mínimas que serán discutidas o requeridas en clases y/o en los controles de lectura. Por lo tanto, se recomienda su lectura antes de clases. Además, se sugiere la lectura selectiva de las referencias indicadas sin asterisco.

En lo que sigue, se indica una lista de libros, cuyos capítulos de lectura están identificados en el Programa de Curso. El Programa contiene capítulos de libros, artículos publicados en revistas y artículos no publicados. El principal texto de este curso es OR, un texto muy completo de ya 16 años de edad. Este texto es complementado por los textos de V y de SGU.

Otros libros – cuya mayor parte se incluye como referencia, con capítulos de lectura sugerida – presentan un buen complemento en tópicos específicos. El texto de T es muy sistemático en lo analítico, pero menos amplio en su cobertura temática y más difícil en su presentación que OR, V y SGH. El texto de V y, en menor medida, el de SGU cubren temas excluidos de OR. El texto de A está enfocado en la macroeconomía del ajuste y del crecimiento en países en desarrollo, que complementa teoría con empirie y evaluación de políticas e incluye muchos capítulos relevantes para economías abiertas. Parecido al anterior es el texto de G, sobre banca y mercados financieros y de nivel intermedio, que integra teoría y empirie sobre regímenes y políticas monetarias y cambiarias. El texto de KO es de pregrado, con un tratamiento básico de elementos de teoría macro internacional.

Finalmente se incluye el libro de RR, una excelente investigación empírica histórica de crisis financieras, incluyendo la crisis global del año 2007-2008.

- OR     Obstfeld, M. y K. Rogoff. (1996). *Foundations of International Macroeconomics*. MIT Press, Cambridge, MA.
- V       Végh, C. (2013). *Open Economy Macroeconomics in Developing Countries*. M.I.T. Press, Cambridge, MA.
- SGU    Schmitt-Grohé, S. y M. Uribe. (2011). *International Macroeconomics*. Manuscript, Columbia University, Spring.
- SGU-2 Schmitt-Grohé, S. y M. Uribe. (2017). *Open Economy Macroeconomics*. Princeton University Press.
- T       Turnovsky, S. (1997). *International Macroeconomic Dynamics*. MIT Press, Cambridge, MA.

- A Agénor, P. (2004). *The Economics of Adjustment and Growth*. Harvard University Press, Cambridge, MA.
- G Gómez Pineda, J. (2010). *Dinero, banca y mercados financieros: los países emergentes en la economía global*. Alfaomega, Bogotá.
- KO Krugman, P. y M. Obstfeld. (2008). *International Economics: Theory and Policy*. Octava edición, Addison Wesley.
- LS Larraín B. y J. Sachs. (2013). *Macroeconomía en la Economía Global*. Tercera edición, Addison Wesley.
- RR Reinhart, C. y K. Rogoff. (2009). *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*". Princeton University Press, Princeton and Oxford.

## Programa de Curso

### 1. CONCEPTOS BÁSICOS E INFORMES MACROECONÓMICOS Y FINANCIEROS INTERNACIONALES

Esta sección incluye material introductorio de modelación y análisis empírico sobre economías abiertas y la economía mundial, de carácter informativo, no obligatorio.

#### 1.1 Modelos macroeconómicos (simples y complejos) de equilibrio general para la economía abierta

KO: cap. de economía internacional.

LS: cap. 9.

García-Cicco, J. y E. Kawamura. (2014). "Dealing with the Dutch Disease: Fiscal Rules and Macroeconomic Policies", *manuscrito Banco Central de Chile*, diciembre.

Fornero, J. y M. Kirchner. (2014). "Learning About Commodity Cycles and Saving-Investment Dynamics in a Commodity-Exporting Economy," *Working Paper Series Central Bank of Chile 727*, mayo.

#### 1.2 Informes macroeconómicos y financieros internacionales

En el curso se hará referencia selectiva a estos informes regulares de instituciones (y, cuando corresponda, a sus ediciones nuevas, por publicarse):

**OECD (2018)**, *Global Economic Outlook and Interim Economic Outlook: Growth has peaked: Challenges in engineering a soft landing*, presentación y hand out para la prensa, noviembre.  
Link: [www.oecd.org/eco/outlook/economic-outlook/](http://www.oecd.org/eco/outlook/economic-outlook/)

**IMF (2019)**, *World Economic Outlook*, versión 2019 por aparecer (abril).  
Link: [www.imf.org/en/publications](http://www.imf.org/en/publications)

**IMF (2019)**, *Global Financial Stability Report*, versión 2019 por aparecer (abril).  
Link: [www.imf.org/en/publications](http://www.imf.org/en/publications)

**World Bank (2019)**, *Global Economic Prospects: Darkening Skies*, enero.

Link: [www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects](http://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects)

**World Bank (2019)**, *World Development Report: The Changing Nature of Work*, enero.

Link: [www.worldbank.org/en/publication/wdr2019](http://www.worldbank.org/en/publication/wdr2019)

**Banco Central de Chile (2019)**, *Informe de Política Monetaria*, versión 2019 por aparecer (marzo y junio).

Link: [www.bcentral.cl/web/guest/publicaciones](http://www.bcentral.cl/web/guest/publicaciones)

**Banco Central de Chile (2019)**, *Informe de Estabilidad Financiera*, versión 2019 por aparecer (primer semestre del 2019).

Link: [www.bcentral.cl/web/guest/publicaciones](http://www.bcentral.cl/web/guest/publicaciones)

## **2. COMERCIO INTERNACIONAL A TRAVÉS DEL TIEMPO: Modelos Intertemporales de la Cuenta Corriente (1 Bien)**

### **2.1 Dos Períodos: Consumo, Inversión y Cuenta Corriente**

OR, cap. 1.

### **2.2 Horizonte Infinito: Dinámica de la Cuenta Corriente**

OR, cap. 2.

### **2.3 Evidencia Empírica Internacional**

A, cap. 2.

Servén, L. (2003). “Real Exchange Rate Uncertainty and Private Investment in LDCs”, *Review of Economics and Statistics*, 85: 212-18.

(\*) Schmidt-Hebbel. (2018). “The Role of Economic Institutions in supporting Growth and Development”, en D.W. Beuermann y M.J. Schwartz (eds.): *Nurturing Institutions for a Resilient Caribbean*. Washington, DC: Inter-American Development Bank, 2018.

Calderón, C., A. Chong y N. Loayza. (2002). “Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries”, *Contributions to Macroeconomics*, 2 (1): Article 2.

(\*) Grigoli, F., A. Herman y K. Schmidt-Hebbel. (2017). “Saving in the World”, *World Development*, 104 (2008): 257-270.

Yang, D. (2012). “Aggregate Savings and External Imbalances in China”, *The Journal of Economic Perspectives*, 26 (4): 125-146.

## **3. CUENTA CORRIENTE, TIPO DE CAMBIO REAL Y TERMINOS DE INTERCAMBIO (Dos o más Bienes)**

### **3.1 El Precio Relativo de Bienes Transables y No Transables y la Cuenta Corriente**

Paridad de Poder de Compra

Equilibrio Estático en Economía Dependiente (Modelo de Salter-Swan-Corden- Dornbusch)

Equilibrio Dinámico en una Economía Dependiente

Efecto Harrod-Balassa-Samuelson

Tipo de Cambio Real y Consumo Óptimo  
 Tipo de Cambio Real e Inversión Óptima  
 Activos Externos Netos, Tipo de Cambio Real y Premio Soberano (Modelo Dinámico para una Economía Abierta)

OR, cap. 4.

V, cap. 4, secciones 1-3 (pp. 1-18).

G, cap. 5.

Balassa, B. (1964). "The PPP Doctrine: A Reappraisal", *Journal of Political Economy*, 72: 584-596.

Rogoff, K. (1996). "The Purchasing Power Parity Puzzle", *Journal of Economic Literature*, XXXIV (2): 647-668.

Sarno, L. y M. Taylor. (2002). "Purchasing Power Parity and the Real Exchange Rate", *IMF Staff Papers*, 49 (1): 65-105.

Cashin, P. y C. McDermott. (2003). "An Unbiased Appraisal of Purchasing Power Parity", *IMF Staff Papers*, 50 (3): 321-351.

(\*) Dornbusch, R. (1983). "Real Interest Rates, Home Goods, and Optimal External Borrowing", *Journal of Political Economy*, 91: 141-153.

Engel, C. y K. West. (2005). "Exchange Rates and Fundamentals", *Journal of Political Economy*, 113 (3): 485-517.

Calderón, C. (2004). "El Tipo de Cambio Real de Equilibrio en Chile", *Economía Chilena*, 7 (1).

Abarca, A., F. Alarcón, P. Pincheira y J. Selaive. (2007). "Tipo de Cambio Nominal Chileno: Predicción Basada en Análisis Técnico", *Economía Chilena*, 10 (2): 57-80.

Caputo, R. y M. Núñez. (2008). "Tipo de Cambio Real de Equilibrio en Chile: Enfoques Alternativos", *Economía Chilena*, 11 (2): 59-77.

### **3.2 Los Términos de Intercambio y la Cuenta Corriente**

Términos de Intercambio, Tipo de Cambio y Cuenta Corriente  
 Términos de Intercambio en un Modelo de Tres Sectores (Gavin)

OR, cap. 4.

SGU-2: cap. 7.

Sachs, J. (1981). "The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s", *Brookings Papers on Economic Activity*, 12: 201-268.

Persson, T. y L. Svensson. (1985). "Current Account Dynamics and the Terms of Trade: Harberger-Laursen-Metzler Two Generations Later", *Journal of Political Economy*, 94: 43-65.

(\*) Gavin, M. (1990). "Structural Adjustment to a Terms-of-Trade Disturbance: The Role of Relative Prices", *Journal of International Economics*, 28 (3/4): 217-243.

Schmidt-Hebbel, K. (2012). "Fiscal Institutions in Resource-Rich Economies: Lessons from Chile and Norway", *manuscrito* PUC de Chile y ERF, Santiago y Cairo, marzo.

### **3.3 Sostenibilidad de la Cuenta Corriente y Desbalances Globales**

A, secciones 7.4-7.6.

(\*) Milesi-Ferreti, G. y A. Razin. (1996). "Current Account Sustainability," *Princeton Studies in International Finance*, 81. Secciones 1-5.

Lane, P. y G. Milesi-Ferretti. (2006). "A Global Perspective on External Positions", *IMF Working Paper* WP/05/161, agosto.

(\*) Gourinchas, P. (2007). "Valuation Effects And External Adjustment: A Review". En K. Cowan, S. Edwards y R. Valdés (eds.): *Current Account and External Financing*, Banco Central de Chile, Santiago.

Medina, J., A. Munro y C. Soto. (2008). "What Drives the Current Account in Commodity Exporting Countries? The Cases of Chile and New Zealand". En K. Cowan, S. Edwards y R. Valdés (ed.): *Current Account and External Financing*, Banco Central de Chile, Santiago (Chile). También en español en *Economía Chilena* (2007): 10 (3): 67-114.

Semmler, W. y I. Tahri. (2017). "Current account imbalances: A new approach to assess external debt sustainability", *Economic Modelling* 62: 161–170.

## **4. ACTIVOS INTERNACIONALES, RIESGO E IMPERFECCIONES DE LOS MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES**

### **4.1 Incertidumbre y Equilibrio de Cartera de Activos Internacionales**

Incertidumbre, Consumo y Equilibrio de Cartera  
Diversificación Internacional de Cartera y el Puzzle de Sesgo de Activos Domésticos  
Modelo de Valoración de Activos Internacionales basado en el Consumo

OR, cap. 5

V, material selectivo de cap. 2.

Lucas, R. (1982). "Interest Rates and Currency Prices in a Two-Country World", *Journal of Monetary Economics*, 10.

Lewis, K. (1995). "Puzzles in International Financial Markets". En G. Grossman. y K. Rogoff (eds.): *Handbook of International Economics: vol 3*. Amsterdam: North-Holland. cap. 37.

Kraay, A., N. Loayza, L. Servén, y J. Ventura. (2005). "Country Portfolios", *Journal of the European Economic Association*, 3 (4): 914–945.

Calderón, C., N. Loayza y L. Servén. (1999). "International Portfolio Diversification: The Role of Risk and Return", *Documento de Trabajo* No. 94, Banco Central de Chile. Abril 2001.

Mumtaz, H. y K. Theodoridis. (2017). “Common and Country Specific Economic Uncertainty”, *Journal of International Economics*, 105: 205-216.

## **4.2 Imperfecciones de los Mercados Internacionales de Capitales**

### **4.2.1 Riesgo Soberano**

OR, sec. 6.1.

Arellano, C. (2008). “Default Risk and Income Fluctuations in Emerging Economies”, *American Economic Review*, 98 (3): 690-712.

Guadalupi, C. y G. Iberti. (2011). “El impacto del contagio de la crisis financiera sobre la prima soberana”, *mansucrito IEUC Curso Teoría Macro Internacional 2011*, noviembre.

Callen, C., J. Imbs y P. Mauro. (2015). “Pooling Risk among Countries?”, *Journal of International Economics*, 76: 299-315.

(\*) Adam, K. y M. Grill. (2017). “Optimal Sovereign Default”, *American Economic Journal: Macroeconomics*, 9 (1): 128-164.

### **4.2.2 Restricciones a los Movimientos Internacionales de Capitales**

Dooley, M. (1995). “A Survey of Literature on Controls over International Capital Transactions”, *IMF Staff Papers*, 43 (4): 639-87.

De Gregorio, J., S. Edwards y R. Valdés. (1999). “Controls on Capital Inflows: Do They Work?”, *Journal of Development Economics*, 63 (1): 59-83.

Gallego, F., L. Hernández y K. Schmidt-Hebbel. (2002). “Capital Controls in Chile: Were they Effective?”. En L. Hernández y K. Schmidt-Hebbel (eds.): *Banking, Financial Integration, and International Crises*, Banco Central de Chile.

Forbes, F. (2005). “The Microeconomic Evidence on Capital Controls: No Free Lunch”, *National Bureau of Economic Research Working Paper 11372*, mayo.

Calderón, C., N. Loayza y K. Schmidt-Hebbel. (2006). “External Conditions and Growth Performance”. En R. Caballero, C. Calderón y L.F. Céspedes eds.: *External Vulnerability and Preventive Policies*. Santiago: Banco Central de Chile.

Stiglitz, J. (2010). “Risk and Global Economic Architecture: Why Full Financial Integration May Be Undesirable”, *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 100: 388-92.

Ostry, J., A. Ghosh, K. Habermeier, M. Chamon, M. Qureshi y D. Reinhart. (2010). “Capital Inflows: The Role of Controls”, *IMF Staff Position Note SPN/10/04*, February 19.

Farhi, E. y I. Werning. (2014). “Dilemma not Trilemma? Capital Controls and Exchange Rates with Volatile Capital Flows”, *IMF Economic Review*, 62: 569-605.

## **4.3 Equilibrio general en una economía abierta con y sin incertidumbre**

(\*) Schmitt-Grohé, S. y M. Uribe (2003). “Closing Small Open Economy Models”, *Journal of International Economics*, 61: 163-185.



SGU-2: cap. 4.

Miao, J. (2004). "A Note on Consumption and Savings under Knightian Uncertainty", *Annals of Economics and Finance*, 5: 299-311.

Hansen, L. y T. Sargent. (2010): "Wanting Robustness in Macroeconomics", *Handbook of Monetary Economics*. <https://files.nyu.edu/ts43/public/research/wanting.pdf>.

(\*) Tapia, J. (2019). "Welfare Cost of Model Uncertainty in a Small Open Economy", *Ph.D. Dissertation*, P. Universidad Católica de Chile, forthcoming.

## **5. DINERO, DEUDA Y TIPO DE CAMBIO BAJO PRECIOS FLEXIBLES E INFLEXIBLES**

### **5.1 Modelos Monetarios para Tipo de Cambio Fijo, Flexible y Reptante**

OR, cap. 8.

V, caps. 5 y 6.

KO, caps. 18 y 20.

Taylor, M. (1995). "The Economics of Exchange Rates", *Journal of Economic Literature*, XXXIII (March): 13-47.

### **5.2 Paridades de Tasas de Interés y Premios al Riesgo Cambiario y al Riesgo Soberano**

Flood, R. y A. Rose (2002): "Uncovered Interest Rate Parity in Crisis", *IMF Staff Papers*, 49 (2): 252-262.

Hnatkovska, V., A. Lahiri y C. Vegh. (2013). "Interest Rate and the Exchange Rate: A Non-Monotonic Tale", *European Economic Review*, 63: 68-93.

### **5.3 Dinero, Deuda y Tipo de Cambio bajo Precios Inflexibles**

Efectividad de Políticas Macroeconómicas (Modelo de Mundell-Fleming)  
Inflación y devaluación cambiaria bajo inflexibilidad de precios (Modelo de *Overshooting* de Dornbusch)

Fleming, M. (1962). "Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates", *IMF Staff Papers*, 9: 369-380.

Mundell, R. (1968). *International Economics*. Macmillan.

(\*) Dornbusch, R. (1976). "Expectations and Exchange Rate Dynamics", *Journal of Political Economy*, 84: 1161-1176.

OR seccs. 9.1-9.4.

V, cap. 8.

Rogoff, K. (2002). "Dornbusch's Overshooting Model after Twenty-Five Years", *IMF Staff Papers*, 49(0):1-34.

#### 5.4 Los Puzzles de la Macroeconomía Internacional y los Costos del Comercio

(\*) Obstfeld, M. y K. Rogoff: "The Six Major Puzzles in International Macroeconomics: Is There a Common Cause?". En B. Bernanke y K. Rogoff (eds.), *NBER Macroeconomics Annual 2000*. Cambridge, MA: MIT Press.

Coeurdacier, N. y P. Gourinchas. (2016). "When Bonds Matter: Home Bias in Goods and Assets", *Journal of Monetary Economics*, 82: 119–137.

### 6. REGÍMENES CAMBIARIOS Y MONETARIOS Y POLÍTICA MONETARIA EN UNA ECONOMÍA ABIERTA

IMF: *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions* (Base de datos del FMI sobre regímenes cambiarios y monetarios).

Schmidt-Hebbel, K. (2010). "Macroeconomic Regimes, Policies, and Outcomes in the World", *Estudios de Economía*, 37 (2): 161-87.

#### 6.1 Sistemas Cambiarios Alternativos

Levy-Yeyati, E. y F. Sturzenegger. (2005). "Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds vs. Words", *European Economic Review*, 49 (6): 1603-1635.

A, cap. 5.

Calvo, G. y F. Mishkin. (2003). "The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries", *Journal of Economic Perspectives*, 17(4): 99-118.

Calderón, C. y K. Schmidt Hebbel. (2008). "Choosing an Exchange Rate Regime", *Documento de Trabajo del Banco Central de Chile* No. 494, octubre.

Calderón, C. y K. Schmidt-Hebbel. (2008). "What drives the Choice of Money-based Targets in the World?", *Documento de Trabajo del Banco Central de Chile* N° 479, agosto.

Levy-Yeyati, E., F. Sturzenegger, e I. Reggio. (2010). "On the Endogeneity of Exchange Rate Regimes", *European Economic Review*, 54: 659-77.

Levy-Yeyati, E., F. Sturzenegger, y P. Gluzman. (2013). "Fear of Appreciation", *Journal of Development Economics*, 101: 233-47.

Ostry, J. D., A. R. Ghosh, y M. Chamon. (2016). "Two Targets, Two Instruments: Monetary and Exchange Rate Policies in Emerging Market Economies", *Journal of International Money and Finance*, 60, 172 -196.

(\*) Schmidt-Hebbel, K. y M. Carrasco. (2016). "The Past and Future of Inflation Targeting: Implications for Emerging-Market and Developing Economies". En C. Ghate y K. Kletzer (eds.): *Monetary Policy in India: A Modern Macroeconomic Perspective*. Springer.

Schmitt-Grohe, S. y M. Uribe. (2016). "Downward Nominal Wage Rigidity, Currency Pegs, and Involuntary Unemployment", *Journal of Political Economy*, 124 (5): 1466-1514.

## 6.2 Flotación Sucia: Intervenciones en los Mercados Cambiarios

G, cap. 7.

Sarno, L. y M. Taylor (2001): “Official Intervention in the Foreign Exchange Market: Is it Effective and, if so, How Does it Work?”, *Journal of Economic Literature*, 39 (3): 839-68.

Calvo, G. y C. Reinhart (2002): “Fear of Floating”, *Quarterly Journal of Economics*, CXVII (2): 379-408.

Tapia, M. y A. Tokman (2004): “Effects of Foreign Exchange Intervention Under Public Information: the Chilean Case”, *Economía*. 4 (2), Spring.

Daude, C., E. Levy-Yeyati y A. Nagengast. (2014). “On the Effectiveness of Exchange Rate Interventions in Emerging Markets”, *Journal of International Money and Finance*, 64: 239-261.

Fratzscher, M., Goede, G., Menkhoff, L., Sarno, L., y T. Stöhr. (2015). “When is Foreign Exchange Intervention Effective? Evidence from 33 Countries”, German Institute for Economic Research, 1518.

## 6.3 Sistemas Monetarios Alternativos. Áreas Monetarias Óptimas, Monedas Comunes y Dolarización

V, cap. 12.

G, cap. 13.

Mundell, R. (1961). “A Theory of Optimum Currency Areas”, *American Economic Review*, 51: 657-65.

McKinnon, R. (1963). “Optimum Currency Areas”, *American Economic Review*, 53: 717-24.

Morandé, F. y K. Schmidt-Hebbel. (2000). “Esquemas Monetarios Alternativos: Una Evaluación Favorable al Peso Chileno”, *Economía Chilena*, 3 (1): 57-84.

Beetsma, R. y M. Giuliodori. (2010). “The Macroeconomic Costs and Benefits of the EMU and Other Monetary Unions: An Overview of Recent Research”, *Journal of Economic Literature*, 48: 603-41.

## 6.4 Política Monetaria en Economías Abiertas

Clarida, R., J. Gali y M. Gertler. (1999). “The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective”, *Journal of Economic Literature*, 37 (4): 1661-707.

G, caps. 11 y 12.

Clarida, R., J. Gali y M. Gertler. (2001). “Optimal Monetary Policy in Open versus Closed Economies: An Integrated Approach”, *American Economic Review*, 91 (2): 248-52.

Clarida, R., J. Gali y M. Gertler (2001). “A Simple Framework for International Monetary Policy Analysis”, *Journal of Monetary Economics*, 49: 879-904.

- Galí, J. y T. Monacelli. (2005). “Monetary Policy and Exchange Rate Volatility in a Small Open Economy”, *Review of Economic Studies*, 72: 707-34.
- Koustobinas T. (2011). “From Monetary to Fiscal Policy Rule: A Matter of Adjustment or Choice” En C. Gnos y L. P. Rochon (eds.): *Credit Money and Macroeconomic Policy: A Post Keynesian Approach*. Cap. 4.
- Muñoz, F. y K. Schmidt-Hebbel. (2012). “Monetary Policy Decisions by the World's Central Banks using Real-Time”, *manuscrito Instituto de Economía P. Universidad Católica de Chile*, junio.
- García-Cicco, J., S. Justel y M. Kirchner. (2015). “Financial Frictions and the Transmission of Foreign Shocks in Chile”. En J. Ventura, D. Saravia, and C. Raddatz (eds.): *Global Liquidity, Spillovers to Emerging Markets and Policy Responses*, vol. 20 of Central Banking, Analysis, and Economic Policies, Central Bank of Chile.
- Labonte, M. (2014). “Federal Reserve: Unconventional Monetary Policy Options”, *Congressional Research Service Report for Congress 7-5700*, 6 de febrero.
- Uhlig, H. (1995). “A Toolkit for Analyzing Nonlinear Dynamic Stochastic Models Easily”, CentER University of Tilburg and CEPR.
- (\*) Rojas, C. (2017). “Políticas Monetaria y Macroprudencial Óptimas post Basilea III”, *Revista de Estudios Económicos*, 33: 57-94.

## **7. CRISIS FINANCIERAS**

### **7.1 Tipología de Crisis Financieras y Ocho Siglos de Crisis en el Mundo**

RR, Preámbulo y caps. 1 y 2

### **7.2 Crisis Cambiarias o de Balanza de Pagos: Ataques Especulativos a Tipos de Cambio Fijos**

OR, sección 8.4.2.

A, secciones 8.1 y 8.3.

Krugman, P. (1979). “A Model of Balance of Payments Crises”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 11: 311-325.

Obstfeld, M. (1994). “The Logic of Currency Crisis”, *NBER Working Papers* 4640.

RR, cap. 10.

### **7.3 Crisis Bancarias**

RR, cap. 10.

Laeven, N. y F. Valencia. (2013). “Systemic Banking Crises Database”, *IMF Economic Review*, 61 (2).

Diamond, D. y P. Dybvig. (1983). “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, *Journal of Political Economy*, 91: 401-19.

Tirole, J. (2010). "Lessons from the Crisis". En M. Dewatripont, J. Rochet y J. Tirole (eds.): *Balancing the banks: Global Lessons From the Financial Crisis*; Capítulo 2.

Uhlig, H. (2010). "A Model of Systemic Bank Runs", *Journal of Monetary Economics*, 57: 78-96.

Boissay, F., F. Collard y F. Smets. (2016). "Booms and Banking Crises", *Journal of Political Economy*, 124 (2): 305-370.

#### **7.4 Crisis de Deuda Externa Soberana y Crisis de Liquidez Internacional**

RR, caps. 4-6.

Chang, A. y A. Velasco. (2001). "A Model of Financial Crises in Emerging Markets", *Quarterly Journal of Economics*, 489-517.

Chang, R. y A. Velasco. (1999). "Liquidity Crises and Emerging Markets: Theory and Policy", *NBER Macroeconomics Annual*, 11-58.

Céspedes, L., R. Chang y A. Velasco. (2003). "IS-LM-BP in the Pampas", *IMF Staff Papers*.

Caballero, R. (2000). "Macroeconomic Volatility in Latin America: A View and Three Case Studies", *Economía*, 1 (1): 31-108.

Caballero, R., C. Calderón y L. Céspedes. (2006). "External Vulnerability and Preventive Policies: Overview". En R. Caballero, C. Calderón y L. Céspedes (eds.): *External Vulnerability and Preventive Policies*. Santiago: Banco Central de Chile.

Caballero, R. y A. Krishnamurthy. (2008). "Collective Risk Management in a Flight to Quality Episode", *Journal of Finance*, 63 (5): 2195-2230.

#### **7.5 Crisis Mellizas, Trillizas, Cuatrillizas ... y sus Consecuencias**

Kaminsky, G. y C. Reinhart. (1999). "The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance-of-Payments Problems", *American Economic Review*, 89 (3): 473-500.

RR, cap. 14.

IMF. (2009). *World Economic Outlook October 2009*. Cap. 4: "What's the Damage? Medium-term Output Dynamics after Financial Crises".

IMF. (2018). *Global Financial Stability Report*. Washington, DC, abril. Summary y Chapter 1.

#### **7.6 Flujos de Capitales, Paradas Repentinias de Capitales (Sudden Stops) y Reversiones de Cuenta Corriente (Current-Account Reversals) en Economías Emergentes**

A, cap. 7.

V, cap. 15.

Calvo, G., A. Izquierdo y L. Mejía. (2004). "On the Empirics of Sudden Stops: The Relevance of Balance-Sheet Effects", *NBER Working Paper Series* 10520.

- Guidotti, P., F. Sturzenegger y A. Villar. (2004). "On the Consequences of Sudden Stops", *Economía*, Spring:1-44.
- Edwards, S. (2004). "Financial Openness, Sudden Stops, and Current-Account Reversals", *American Economic Review*, 94 (2): 59-64.
- Neumeyer, P. y F. Perri. (2005). "Business Cycles in Emerging Economies: The Role of Interest Rates", *Journal of Monetary Economics*, 52 (2): 345-380.
- Aguiar, M. y G. Gopinath. (2007). "Emerging Market Business Cycles: The Cycle is the Trend", *Journal of Political Economy*, 115 (1): 69-102.
- Edwards, S. (2007): "On Current Account Surpluses and the Correction Of Global Imbalances". En K. Cowan, S. Edwards y R. Valdés (eds.): *Current Account and External Financing*, Banco Central de Chile, Santiago (Chile).
- Edwards, S. (2004). "Thirty Years of Current Account Imbalances, Current Account Reversals, and Sudden Stops", *IMF Staff Papers*, 51 (Special Issue): 1-49.
- (\*) Caballero, R., E. Farhi y P. Gourinchas. (2008). "An Equilibrium Model of Global Imbalances and Low Interest Rates", *American Economic Review*, 98 (1): 358-393.

### **7.7 La Crisis Financiera Global y Gran Recesión de 2008-2009: Causas, Respuestas de Políticas Financieras y Macroeconómicas, Efectos Reales y Lecciones para la Reforma de Políticas Financieras y Macroeconómicas**

RR, caps. 13, 15, 16 y 17.

- Diamond, D. y R. Rajan. (2009). "The Credit Crisis: Conjectures about Causes and Remedies", *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 99 (2): 606-610.
- IMF (2013). *Global Financial Stability Report*. Abril 2013.
- Corbo, V., K. Schmidt-Hebbel y J. Desormeaux. (2011). "La Gran Crisis Financiera de 2007-2009", *Estudios Públicos*, 123: 7-67.
- The Economist (2013): "Five Schools Briefs on the Crisis and Policies", Sept. 7, 14, 21, 28 y Oct. 5, 2013.
- Forbes, K. y M. Klein. (2015). "Pick your Poison: The Choices and Consequences of Policy Responses to Crises", *IMF Economic Review*, 63: 197-237.
- Bacchetta, P. y E. van Wincoop. (2016). "The Great Recession: A Self-Fulfilling Global Panic", *American Economic Journal: Macroeconomics*, 8 (4): 177-98.
- (\*) Carrasco, M. y K. Schmidt-Hebbel. (2019). "Review of Books on the Global Financial Crisis and Its Aftermath", *work in progress*, Universidad del Desarrollo.

## **8. GLOBALIZACIÓN**

- (\*) Ashenfelter, O., R. Engle, D. McFadden y K. Schmidt-Hebbel (2018). "Globalization: Contents and Discontents", *Contemporary Economic Policy*, 36 (1): 29-43.

- Calderón, C., N. Loayza, and K. Schmidt-Hebbel (2006). “External Conditions and Growth Performance”, in R. J. Caballero, C. Calderón, and L. Céspedes (eds.): *External Vulnerability and Preventive Policies*. Santiago (Chile): Central Bank of Chile.
- Calderón, C., N. Loayza y K. Schmidt-Hebbel. (2008). “Does Openness imply Greater Vulnerability?”, *Working paper* No. 292, Central Bank of Chile.
- Dabla-Norris, M., M. K. Kochhar, M. Suphaphiphat, M. Ricka y E. Tsounta. (2015). “Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective”. *IMF Staff Discussion Paper SDN/15/13*, International Monetary Fund.
- Jaumotte, F., S. Lall, y C. Papageorgiou. (2013). “Rising Income Inequality: Technology, or Trade and Financial Globalization?”, *IMF Economic Review*, 61(2), 271-309.
- Potrafke, N. (2015). “The Evidence on Globalisation”, *The World Economy*, 38 (3): 509-552.
- Villaverde, J. y A. Maza. (2011). “Globalization, Growth and Convergence”, *The World Economy*, 34(6), 952-971.

### **Requisitos para rendir el examen final del curso, determinados por el Consejo de Facultad**

1. Haber sido evaluado en **al menos el 50% del porcentaje total del curso** sin considerar la ponderación del examen.

*Ejemplo:* Si el examen del curso tiene una ponderación del 30% del total del curso, el alumno deberá haber sido calificado en al menos un 35% de la ponderación final del curso [= 50% x (1 - 0,3)].

2. Tener una nota de presentación al examen de al menos 3,0.

El alumno que no cumpla con los requisitos antes señalados no tendrá derecho a rendir el examen.

El alumno que por no cumplir requisitos no pueda rendir el examen y tenga nota de presentación inferior a 4,0, se le mantendrá la nota de presentación como calificación final del curso. Si por el contrario, el alumno tiene una nota de presentación igual o mayor a 4,0 y no pueda rendir el examen por no cumplir con el punto 1 antes señalado, será calificado con una nota final en el curso de 3,9. En cualquier caso, independientemente de las justificaciones que pueda tener un alumno, ningún examen puede tener una ponderación superior a 70% de la nota final. Si por cualquier motivo la ponderación del examen supera el 70%, el exceso sobre 70% se califica con nota 1,0.

El alumno que cumple con estos requisitos para rendir el examen del curso y justifica debidamente la inasistencia a este, será calificado con nota P en el curso y podrá rendir el examen pendiente en la fecha definida y publicada por la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas. La nota será modificada una vez corregido el examen recuperativo.

### **Nuevos horarios para las evaluaciones**

<b>HORA A DE 08:30 A 10:30</b>
<b>HORA B DE 11:30 A 13:30</b>
<b>HORA C DE 14:00 A 16:00</b>
<b>HORA D DE 17:00 A 19:00</b>
<b>HORA E DE 18:30 A 20:30</b>