

Programa

Contenido:

Módulo I: ***Fundamentos de Macroeconomía Internacional: Flujos y Stocks***

Franklin Huaita

Módulo II: ***Enfoque Intertemporal de la Balanza de Pagos***

José Azañero

Módulo III: ***Regímenes de tipo de cambio***

Mauricio de la Cuba

Módulo IV: ***Integración e Imperfecciones en Mercados Financieros Mundiales***

Paul Collazos

Evaluación:

Ejercicios Calificados ⁴ (15% c/u)	60%
Examen Parcial	20%
Examen Final	20%

Horario:

Miércoles de 7 - 10pm

Aula:

Z103

Módulo I: Fundamentos de Macroeconomía Internacional: Flujos y Stocks

Contenido

Sesión 1.1: La Economía Internacional y el Enfoque Monetario de la Balanza de Pagos

Identidad de la Balanza de Pagos.

Acumulación de Activos Internacionales y Cuenta Corriente

Financiamiento de la Cuenta Corriente

Tipo de cambio y Reservas Internacionales

Sesión 1.2: Primeras formalizaciones: Modelo Mundell-Fleming Básico

Tasa de interés y tipo de cambio

Sustitución entre activos domésticos y activos externos

Sesión 1.3: Consideraciones de corto y largo plazo. Evidencia empírica

Paridad de Poder de Compra (PPP). Ley de un solo precio

Trinidad Imposible

Paridad descubierta de tasas de interés ajustada por riesgo

Sesión 1.4: Flujo de capitales a economías emergentes. Evidencia

Crisis financieras.

Overreaction, Herd behavior (Behavioral Finance)

Sesión 1.5: Flujo de capitales y crecimiento económico. Teoría y evidencia

Flujos de capitales e inversión.

Tipos de flujos de capitales, productividad.

Bibliografía

Agosin, Manuel; Huaita, Franklin (2011). ***“Capital Flows to Emerging Economies: Minsky in the Tropics”***. *Cambridge Journal of Economics*, July 2011; Vol. 35, No. 4, pp 663-683

Agosin, Manuel; Huaita, Franklin (2012). ***“Overreaction in Capital Flows to Emerging Markets: Booms and Sudden Stops”***. *Journal of International Money and Finance* (2012), doi: 10.1016/j.jimonfin.2011.12.015 (article in press).

C. P. Kindleberger, ***“Manias, Panics, and Crashes, A History of Financial Crises”***, Wiley, 2005.

Daves, Richard E., Frankel, Jeffrey A. and Jones, Ronald W. (2007) ***“World Trade and Payments: An Introduction”***. PEARSON, Addison Wesley, Tenth Edition. Capítulos 15, 19, 21-24.

Dornbusch, Rudiger (1976) ***“Expectations and Exchange Rate Dynamics”***. *Journal of Political Economy* 84, pp 1161-1176.

Edwards, S. 2007. ***“Capital controls, capital flow contractions and macroeconomic vulnerability”***. *Journal of International Money and Finance*. Vol. 26, No. 5, 814-840

Heijdra, Ben. J. and van der Ploeg, Frederick. (2002) ***“The Foundation of Modern Macroeconomics”***, Oxford University Press, Oxford, New York. Capítulo 11

Kaminsky, G., and Reinhart, C., 1999. ***“The twin crises: the causes of banking and balance-of-payments problems”***. *American Economic Review*. Vol 89, No. 3, 473-500.

Kose, M. Ayhan, Esward Prasad, Kenneth Rogoff y Shang-Jin Wei (2006). ***“Financial Globalization: A Reappraisal”***. Working Paper, Harvard University

Krugman, Paul R. y Obstfeld, Maurice. (2001) ***“Economía Internacional: Teoría y Política”***, Pearson, Addison Wesley, Madrid. Quinta Edición. Capítulos 12-17

Montiel, Peter J. (2003) ***“Macroeconomics in Emerging Markets”***, Cambridge University Press.

Leijonhufvud, C., 2007. ***“Financial globalisation and emerging markets volatility. The World Economy”***. December, 1817-1842.

Levine, Ross (2001). ***“International Financial Liberalization and Economic Growth”***. *Review of International Economics*, 9(4). 688-702.

López-Mejía, Alejandro (1999). ***“Large Capital Flows: A Survey of the Causes, Consequences, and Policy Options”***. IMF Working Paper 99/17.

P. de Grauwe y M. Grimaldi, ***“The Exchange Rate in a Behavioral Finance Framework”***, Princeton University Press, 2006, capítulos 1 y 2.

Prasad, Esward, Raghuram Rajan y Arvind Subramanian (2007). ***“Foreign Capital and Economic Growth”***. *Brookings Papers on Economic Activity*, N° 1

Reinhart, C., and Reinhart, V., 2008. ***“Capital Flow Bonanzas: An Encompassing View of the Past and Present”***. NBER Working Paper N° 14321

Rogoff, Kenneth, (2002) ***“Dornbusch’s Overshooting Model after Twenty-Five Years”***. *IMF Staff Papers* 49(0), pp 1-34

Módulo II: Enfoque Intertemporal de la Cuenta Corriente

Contenido:

Conceptos Básicos en Finanzas Internacionales

- Sesión 1.1** Finanzas internacionales: contexto institucional
Mercados cambiarios
- Sesión 1.2** Mercado spot
Mercado forward
Derivados cambiarios

Bibliografía:

- Gandolfo* cap. 2
Levi cap. 2,3 y 4
Piet Sercu* cap. 2,3 y 4

Balanza de pagos teoría y política

- Sesión 2.1** Balanza de pagos contabilidad y presentación
Vulnerabilidad externa
Sostenibilidad externa
- Sesión 2.2** Enfoque de elasticidades

Bibliografía:

- Gandolfo* cap. 5,6 y 7
Levi cap. 7
Pilbeam cap. 3

Modelo intertemporal de determinación de cuenta corriente

- Sesión 3.1** Modelo discreto de 2 períodos con dotaciones
Equilibrio en una economía abierta
- Sesión 3.2** Sostenibilidad de la cuenta corriente y desequilibrios globales

Bibliografía:

- Gandolfo cap. 18



Obstfeld y Rogoff* cap. 1 y 2

Mercado global de capitales

Sesión 4.1: Sistema monetario internacional

Sesión 4.2: Proceso de globalización financiera y sus implicancias

Bibliografía:

Krugman y Obstfeld* cap. 18,19 y 21

Gandolfo cap. 23

Levi cap. 22

Pilbeam cap. 12

Bibliografía:

- Gandolfo, Giancarlo. (2001) *“International Finance and Open Economy macroeconomics”*.
- Krugman y Obstfeld (2006) *“Economía Internacional: teoría y política”*
- Levi, (2009) *“International finance”*
- Obstfeld M. y Rogoff K. (2002) *“Foundations of international macroeconomics”*
- Pilbeam (2005) *“International Finance”*
- Piet Sercu (2009) *“International finance: theory into practice”*
- Otros

Módulo III: Tipos de cambio y regímenes de Tipo de Cambio

Contenido

- Sesión 3.1:** Tipo de cambio nominal: conceptos básicos
Fundamentos del tipo de cambio
La ley de un solo precio
La paridad de intereses
- Sesión 3.2:** Modelos de determinación del tipo de cambio
Enfoque monetario
Modelo de *overshooting*
Enfoque de portafolio: Aplicación el dólar y los desbalances globales
Otras aproximaciones: microestructura
Otras aproximaciones: modelos intertemporales
- Sesión 3.3:** El tipo de cambio real y la competitividad externa
De la ley de un solo precio a la paridad del poder de compra (PPC)
La evidencia empírica sobre la PPC. La PPC relativa.
El tipo de cambio real como aproximación a la competitividad relativa.
Evidencia empírica y ejercicios.
- Sesión 3.4:** Enfoques alternativos de tipo de cambio real: bienes transables y no transables, costos y otros.
Tipo de cambio real y desalineamientos cambiarios: modelos BEER y FEER. Evidencia empírica para Perú.
- Sesión 3.5:** Regímenes cambiarios.
Clasificación de los tipos de cambio
El miedo a la flotación

La trilogía imposible.

Implicancias macroeconómicas de los regímenes cambiarios

Análisis de casos: tipo de cambio fijo en China.

Sesión 3.6: Libre movilidad de capitales, régimen cambiario y manejo macroeconómico
Modelos de ataques especulativos
Modelos de primera generación
Modelos de segunda generación
Modelos de tercera generación.
El manejo monetario en un contexto de entrada de capitales: evidencia reciente y opciones de política.

Bibliografía:

Krugman, Paul R. y Obstfeld, Maurice (2001) *“Economía Internacional: Teoría y Política”*, Pearson, Addison Wesley, Madrid. Quinta Edición.

Mac Donald, Ronald (2006) *“The Economics of Exchange Rate”*. Glasgow University.

Baxter, Marianne y Urban Jermann *“The International Diversification Puzzle is Worse than you Think”*, *American Economic Review*, 87, 170-80.

Berg, Andrew y Borensztein, Eduardo (2000) *“The Pros and Cons of Full Dollarization”*. IMF Working Paper WP/00/50

Calvo, Guillermo y Carmen Reinhart (2000) *“Fear of Floating”*, NBER Working Paper 7993.

Chang, Roberto y Andres Velasco (2000) *“Financial fragility and the exchange rate regime”*, *Journal of Economic Theory*, 92, 1-34.

Claessens *et al* (2011) Crisis Managment and resolution: Early Lessons from the financial Crisis. IMF Staff Discussion Note 11/05.

Eichengreen & Flandreau (2008) *“The Rise and Fall of the Dollar, or When did the Dollar Replace Sterling as the Leading Reserve Currency?”* Tomado de la página web http://www.financesinternationales.sciencespo.fr/fichiers_articles_2/eichengreen_flandreau.pdf

Edwards, S. y Savastano (2000) *“Exchange rate in emerging economies: What do we know? What do we need to know”*. En Krueger, A. Economic Policy Reform: The Second Stage. University of Chicago Press.

Engel, Charles (1993) *“Real exchange rates and relative prices: An empirical investigation”*, *Journal of Monetary Economics*, 32, 35-50.

Galati and Wooldridge (2008) *“The euro as a reserve currency: a challenge to the pre-eminence of the U.S. dollar?”* BIS. Working Papers No 218

Fernández Baca (2000) *“Dinero, precios y tipo de cambio”*. Universidad del Pacífico. Lima, 3ra. edición

Fernández Baca (2008) *“Teoría y política monetaria”*. Universidad del Pacífico. Lima, 1ra. edición

Ferreira, J. y Herrada, R (2003) *“Tipo de cambio real y sus fundamentos. Estimación del desalineamiento”*. En *Estudios Económicos* No. 10. Banco Central de Reserva, noviembre de 2003

FMI (2011). Kyjib, Richard (2001) *“The Microstructure Approach to Exchange Rates”*. MIT Press.

Haussman, Ricardo y Sturzenegger, Federico (2005) *“US and Global Imbalances: Can dark matter prevent a big bang?”* Tomado de la página web http://www.cid.harvard.edu/cidpublications/darkmatter_051130.pdf

Kaminsky, Reinhart, Vegh (2004). *When it Rains, it Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies*. NBER Working Paper 10780

Krugman, Paul. (1996) *“Are Currency Crises Self-Fulfilling?”*. NBER Macroeconomics Annual, 345-78.

Komulainen, Tuomas (2004) “*Essays on financial crises in emerging markets*” Bank of Finland Studies 2004. (OJO: solo de la pagina 10 a la 27)

Morris, Stephen y Hyun Song Shin (1998) *“Unique Equilibrium in a Model of Self-Fulfilling Currency Attacks”*. *American Economic Review*, 88, 587-97.

Ostry, Jonathan et al (2010) *Capital Flows: the role of controls*. IMF Staff Position Notes. SPN 10/04.

Prasad, Eswar y Ye, Lei (2012). Will the remminbi Rule? En *Finance & Development* Vol. 49, No. 1

Rodriguez, Donita y Winkelried, Diego (2011). ¿Qué explica la evolución del tipo de cambio real en el Perú?. En Revista *Moneda* 147.

Ostry,Jonathan, Gosh, Atish y Chamon,Marcos (2012). *Two targets, two instruments: Monetary and Exchange Rate Policies in Emerging Market Economies*. IMF Staff Position Notes, SPN/12/01.

Módulo IV: La Crisis Financiera Internacional

Contenido

- Sesión 4.1: El origen de la crisis: Parte 1 (el rápido deterioro de la red de seguridad)**
- Sesión 4.2: El origen de la crisis de 2008: Parte 2 (¿desbalances globales o fallas de política monetaria?)**
- Sesión 4.3: La dinámica de la crisis: Parte 1 (el shock sistémico y el pánico del 2008)**
- Sesión 4.4: La dinámica de la crisis: Parte 2 (la restauración de la confianza a través de políticas monetarias no convencionales)**
- Sesión 4.5: Las implicancias regulatorias: Parte 1 (Basilea III)**
- Sesión 4.6: Las implicancias regulatorias: Parte 2 (El rol de las políticas macroprudenciales)**

Bibliografía:

- Acharya V & P Schnabl (2009), *How Banks Played the Leverage “Game”?*, Financial Markets, Institutions & Instruments Vol. 18, pages 144–145.
- Adrian T & H S Shin (2010), *Liquidity & leverage*, Journal of Financial Intermediation Vol. 19 No. 3, pages 418-437, July.
- Bank of Engl& (2009b), *The role of macroprudential policy: a discussion paper*, London, November.
- Basel Committee on Banking Supervision (2011), *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks & banking systems*, June.
- Bernanke B (2005), *The Global Saving Glut & the U.S. Current Account Deficit*, Speech delivered at the S&ridge Lecture, Virginia Association of Economists.

Richmond, March.

Berróspide J & R Edge (2010), *The Effects of Bank Capital on Lending: What Do We Know, & What Does It Mean?*, International Journal of Central Banking Vol. 6 No. 4, December.

Brunnermeier M (2009), *De-ciphering the credit crisis of 2007*, Journal of Economic Perspectives Vol. 23 No. 1, pages 77–100.

Calomiris C (2009), *Banking Crises & the Rules of the Game*, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 15403.

Collazos, P (2011) *The Big Financial Crisis* in M Quagliarello & F Cannata Banking Regulation: Basel III & Beyond, Riskbooks, London, forthcoming.

Dancourt, O & F Jimenez (2009) *Crisis Internacional. Impactos y respuestas de política económica en el Perú*, PUCP, Lima.

Dewatripont M & J Tirole (1994) *The Prudential Regulation of Banks*, Cambridge MIT Press.

Diamond D & P Dybvig (1983), *Bank runs, deposit insurance & Liquidity*, Journal of Political Economy Vol.91.

Geanakoplos J (2010), *The leverage cycle*, National Bureau of Economic Research Macroeconomics Annual 2009.

Gertler M (2010), *Banking Crises & Real Activity: Identifying the Linkages*, International Journal of Central Banking Vol. 6 No. 4, December.

Gieve J (2009), *Seven lessons from the last three years*, Speech at the London School of Economics, London, February.

Gorton G & A Metrick (2009), *Securitized Banking & the Run on Repo*, National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 15223.

Haldane A, S Brennan & V Madouros (2010), *The contribution of the financial sector – miracle or mirage?*, in The Future of Finance: The LSE Report, London, July.

- International Monetary Fund (2008), *Global Financial Stability Report: Financial Stress & Deleveraging Macro-Financial Implications & Policy*, Washington, October.
- International Monetary Fund (2009), *Global Financial Stability Report: Responding to the Financial Crisis & Measuring Systemic Risks*, Washington, April.
- Ivashina V & D Scharfstein (2010), *Bank Lending During the Financial Crisis of 2008*, Journal of Financial Economics Vol. 97 No. 3, September.
- Kindleberger C (1978), *Manias, Panics, & Crashes: A History of Financial Crises*, Basic Books.
- King M (2011), *Global imbalances: the perspective of the Bank of Engl&*. Banque de France Financial Stability Review No. 15, February.
- Kiyotaki N, M Gertler & A Queralto (2010), *Financial Crises, Bank Risk Exposure & Government Financial Policy*, Manuscript.
- Mayes, D G (2004), *The role of the safety net in resolving large financial institutions*, in Evanoff, D & Kaufman, G (eds), *Systemic financial crises: resolving large bank insolvencies*, Federal Reserve Bank of Chicago.
- Miller M & F Modigliani (1958), *The cost of capital, corporation finance, & the theory of investment*, The American Economic Review Vol. 48 No 3.
- Miller M & F Modigliani (1963), *Corporate income taxes & the cost of capital: A correction*, American Economic Review Vol. 53 No3.
- Pozsar Z, Adrian T, Ashcraft A & H Boesky (2010), *Shadow Banking*, Federal Reserve Bank of New York Staff Report No 458. New York, July.
- Roubini N & B Setser (2004), *Bailouts or Bail-ins? Responding to Financial Crises in Emerging Economies*. Washington D.C., Institute for International Economics.
- Roubini N & S Mihm (2010), *Crisis Economics: a crash course in the future of finance*, London.
- Saurina J (2009), *Dynamic Provisioning: The Experience of Spain*, World Bank Crisis

Response Note 7, Washington D.C., July.

Schanz J, D Aikman, P Collazos, M Farag, D Gregory & S Kapadia (2011), *The long-term economic impact of higher capital levels*, BIS Paper 60.

Shiller R (2000), *Irrational Exuberance*, Princeton University Press.

Shiller R (2008), *The Subprime Solution: How Today's Global Financial Crisis Happened, & What to Do about It*, Princeton University Press.

Valukas A (2010), *Lehman Brothers Holdings Inc. Chapter 11 Proceedings: Examiner's Report*, Jenner & Block, Chicago.