

**UNIVERSIDAD DE LOS ANDES
FACULTAD DE ECONOMIA**



**PROGRAMA DE CURSO
TEORIA Y POLITICA MONETARIA (4032)
SECCION 01**

Semestre A-2009
Clases: Lunes y Miércoles, 9:00 – 11:00
Salón: H-PB-05

Profesora: Alicia Chuecos

*“Todas las cosas están tan ocultamente ligadas unas con otras, que es imposible tocar una flor sin que se estremezca una estrella”
F. Thompson.*

Los Bancos Centrales en todo el mundo tienen como objetivo estabilizar los precios. Para lograr dicho objetivo deben conocer las causas de la inflación (monetización del déficit fiscal, las variaciones del tipo de cambio, la indexación salarial, etc.) y las formas que tienen para solucionarlas (regímenes o esquemas monetarios), seleccionando el instrumento que les permite llevar a cabo la política monetaria. A su vez, los Bancos Centrales deben conocer los determinantes de la demanda y oferta de dinero, como principales herramientas que explican el funcionamiento del mercado monetario.

El uso de la política monetaria para la estabilidad de precios o para otros fines depende de si los Bancos Centrales tienen independencia de la política monetaria y si ésta es efectiva. Estos dos aspectos dependen principalmente del tipo de cambio que adopte la economía y de la movilidad de capitales.

Adicionalmente es necesario analizar a través de qué canales se modifican los precios (y la actividad económica, si asumimos la no neutralidad del dinero) cuando se aplica una determinada política monetaria. Esto con el fin de seleccionar adecuadamente los instrumentos que debe utilizar la autoridad monetaria y evaluar el impacto de la política sobre la economía. Esto es lo que se denomina como mecanismos de transmisión de la política monetaria.

En este curso se incorporan varios temas novedosos. Uno de ellos trata sobre el mercado cambiario, ya que existe una estrecha relación entre éste y el mercado monetario. Otro tema se refiere a la práctica de la política monetaria. Aquí se intenta brindarle al estudiante una breve descripción sobre cómo hacen política monetaria algunos países latinoamericanos.

Para un mejor entendimiento del programa es altamente recomendable que el estudiante repase algunos aspectos relacionados con matemática, estadística, microeconomía y macroeconomía, los cuales se detallan en el Tema I.

BIBLIOGRAFIA BASICA:

- Gámez, C. y F. Mochón (**GM**). 1995. *Macroeconomía*. McGraw-Hill.
Larraín, F. y J. Sachs (**LS**). 2002. *Macroeconomía en la economía global*. Prentice Hall.
Mankiw, G. 1997 (**M**). *Macroeconomía*. Antoni Bosch editor.
Sachs, J. y F. Larraín (**SL**). 1994. *Macroeconomía en la economía global*. Prentice Hall.

BIBLIOGRAFIA AVANZADA:

- Krugman, P. y M. Obstfeld (**KO**). 2001. *Economía internacional. Teoría y política*. Addison Wesley.
McCallum, B.T. (**McC1**). 1989. *Monetary economics, theory and practice*. Mcmillan.
McCallum, B.T. (**McC2**). 1996. *International monetary economics*. Oxford University Press.

EVALUACION:

1. Un control de lectura, con una ponderación de 30%. Se evaluarán las lecturas de papers marcadas con un asterisco, las cuales se citan al final de cada tema del programa. Lo que se persigue al evaluar los papers es que el estudiante amplíe los conocimientos adquiridos en clases, conociendo la evidencia empírica de los temas teóricos allí tratados. **El control de lectura se realizará el lunes 11-05-09.**
2. Un control de teoría, con una ponderación de 30%. **El control de teoría se realizará el lunes 29-06-09.**
3. Un examen con una ponderación de 40%. En el examen se evaluará la capacidad de análisis del estudiante para una determinada situación (apoyándose en la teoría que se dicta en clases). Se premiará al estudiante que aplique la teoría y utilice correctamente el lenguaje económico. **El examen se realizará el lunes 06-07-09.**

OBSERVACION: Es obligatorio presentar todas las evaluaciones anteriores, ya que no existe forma de recuperarlas ni diferirlas.

PROGRAMA:

TEMA I: ASPECTOS BASICOS VARIOS

1. Elementos básicos de matemática
 - 1.1 Derivadas y diferenciales
 - 1.2 Optimización
2. Elementos básicos de estadística
 - 2.1 Variables aleatorias y distribuciones de probabilidad
 - 2.2 Características de las distribuciones de probabilidad
 - 2.3 Modelo de regresión lineal simple
3. Elementos básicos de microeconomía
 - 3.1 Curvas de indiferencia
 - 3.2 Restricción presupuestaria
 - 3.3 Elección óptima
4. Elementos de cuentas nacionales y balanza de pagos
 - 4.1 Conceptos básicos de cuentas nacionales
 - 4.2 Identidades de cuentas nacionales
 - 4.3 Conceptos básicos de la balanza de pagos

TEMA II: MERCADO DE DINERO

1. El rol del dinero en la economía
 - 1.1 Definición y funciones del dinero
 - 1.2 Sistemas monetarios alternativos
 - 1.2.1 Breve historia de los sistemas monetarios
 - 1.2.2 Patrón bien versus patrón fiduciario
 - 1.2.3 Monopolio estatal versus competencia en la producción de dinero
 - 1.2.4 Control del monopolio estatal productor de dinero
2. Demanda de dinero
 - 2.1 Breve reseña sobre la demanda de dinero clásica, keynesiana y monetarista
 - 2.2 Modelos microeconómicos de demanda de dinero
 - 2.2.1 Modelo de demanda de dinero como medio de cambio: modelo de Baumol-Tobin

- 2.2.2 Modelo de demanda de dinero como depósito de valor: modelo de Tobin
- 2.3 Modelos empíricos de demanda de dinero
- 3. Oferta de dinero
 - 3.1 La oferta monetaria y el Banco Central
 - 3.2 Las operaciones del Banco Central
 - 3.3 El multiplicador monetario y la oferta monetaria. Equilibrio del mercado monetario
 - 3.4 La oferta monetaria y la restricción presupuestaria fiscal

Textos: **GM**, capítulo 5.

LS, capítulos 5, 17.

M, capítulos 6, 18.

McC1, capítulos 3-4.

SL, capítulos 8-9, 20.

Papers: Arreaza, A., M. Fernández y D. Delgado. 2000. "La demanda de dinero en Venezuela (1984-1999)". Documentos de Trabajo 28. Caracas: Banco Central de Venezuela.

Friedman, M. 1956. "Nueva formulación de la teoría cuantitativa del dinero". En *Studies in the Quantity Theory of Money*, editado por M. Friedman. University of Chicago Press.

Herrera, L. y R. Vergara. 1992. "Estabilidad de la demanda por dinero, cointegración y política monetaria". *Cuadernos de Economía* (86).

Larraín, F. y A. Larraín. 1988. "El caso del dinero desaparecido: Chile, 1984-1986". *Cuadernos de Economía* (75).

Ossa, F. 1992. "Dinero y sistemas monetarios alternativos". *Cuadernos de Economía* (86).

Tobin, J. 1958. "Liquidity preference as behavior towards risk". *Review of Economics Studies*.

TEMA III: MERCADO CAMBIARIO

1. Paridad del poder de compra
2. Paridad del interés
3. Equilibrio en el mercado cambiario (enfoque de activos)
4. Sistemas cambiarios alternativos

Textos: **GM**, capítulos 6-7.

KO, capítulos 13-15.

LS, capítulos 5, 8.

M, capítulo 7.

SL, capítulos 10, 20.

Papers: Eichengreen, B. 1998. "Kicking the habit: moving from pegged exchange rates to greater exchange rate flexibility". *Economic Journal*.

*Fernández, L., A. Pérez y L. Zambrano. 2005. "Los efectos del tipo de cambio sobre la inflación en Venezuela". *Boletín Económico Mensual*. Caracas: Banco Mercantil (mayo).

Larraín, F. y A. Velasco. 2000. "Regímenes cambiarios para economías emergentes". *Cuadernos de Economía* (110).

Obstfeld, M. y K. Rogoff. 1995. "The mirage of fixed exchange rates". *Journal of Economic Perspectives* 9 (4).

TEMA IV: POLITICA MONETARIA

1. Política monetaria bajo tipo de cambio fijo y flexible y con movilidad perfecta de capitales
2. Política monetaria bajo tipo de cambio fijo y flexible y con movilidad imperfecta de capitales
3. Efectos de la devaluación con movilidad perfecta e imperfecta de capitales
4. Equilibrio en el mercado monetario y en el mercado cambiario
5. Modelos sobre efectividad de la política monetaria

- 5.1 Esquema IS-LM
- 5.2 Expectativas racionales

Textos: **GM**, capítulos 5-6.
KO, capítulos 14, 15-17.
LS, capítulos 5, 8.
McC2, capítulos 5-7, 9.
SL, capítulo 10.

Paper: Lagos, F. y F. Larraín. 1982. "Expectativas racionales, ciclos económicos y política monetaria". Documentos de Trabajo 83. Santiago: Pontificia Universidad Católica de Chile.

TEMA V: INFLACION MODERADA

- 1. Breve reseña sobre las causas de la inflación
- 2. Los déficits fiscales y la inflación
- 3. El impuesto inflación y el señoriaje
- 4. Los costos de la inflación
- 5. Modelos alternativos de inflación
 - 5.1 Modelo sencillo de precios internacionales y tipo de cambio
 - 5.2 Modelo escandinavo
 - 5.3 Modelo de persistencia inflacionaria

Textos: **GM**, capítulo 7.
LS, capítulos 5, 10-11.
M, capítulo 6.
SL, capítulo 11.

Papers: Corbo, V. 1982. "Inflación en una economía abierta". *Cuadernos de Economía* (56).
Dornbusch, R. y S. Fischer. 1993. "Moderate inflation". *World Bank Economic Review* (enero).
Harberger, A. 1977. "Una versión moderna del fenómeno inflacionario". *Cuadernos de Economía* (43).
Lindbeck, A. 1979. "Imported and structural inflation and aggregate demand: the scandinavian model reconstructed". En *Inflation and Employment in Open Economies*, editado por A. Lindbeck, cap. 1. North Holland.
Rivero, Luis. 2000. "Un enfoque sobre la inflación en Venezuela: orígenes y soluciones". Cuadernos BCV, Serie Técnica 9. Caracas: Banco Central de Venezuela.

TEMA VI: ALTA INFLACION, HIPERINFLACION Y ESTABILIZACION

- 1. Condiciones para una hiperinflación
- 2. La dinámica de la hiperinflación
- 3. Política para terminar con la hiperinflación
- 4. Programas de estabilización heterodoxos

Textos: **M**, capítulo 6.
SL, capítulo 23.

Papers: Cagan, P. 1956. "The monetary dynamics of hyperinflation". En *Studies in the Quantity Theory of Money*, editado por M. Friedman, cap. 2. University of Chicago Press.
Sargent, T. 1982. "The ends of four big inflations". En *Inflation: Causes and Effects*, editado por R. Hall, cap. 2. University of Chicago Press.

TEMA VII: MECANISMOS DE TRANSMISION DE LA POLITICA MONETARIA

1. Canal de la tasa de interés y Canal del tipo de cambio
2. Canal del crédito
3. Efectos en el precio de otros activos

Papers: *Arreaza, A., N. Ayala y M. Fernández. 2001. "Mecanismos de transmisión de la política monetaria en Venezuela". Documentos de Trabajo 34. Caracas: Banco Central de Venezuela.

Bernanke, B. y M. Gertler. 1995. "Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission". *Journal of Economic Perspectives* 9 (4).

Chuecos, A. 2005. "Mecanismos de transmisión de la política monetaria". *Actualidad Contable FACES* 8 (10): 17-25.

Meltzer, A. 1995. "Monetary, credit and (other) transmission processes: a monetarist perspective". *Journal of Economic Perspectives* 9 (4).

Mishkin, F. 1995. "Symposium on the monetary transmission mechanism". *Journal of Economic Perspectives* 9 (4).

Obstfeld, M. y K. Rogoff. 1995. "The mirage of fixed exchange rates". *Journal of Economic Perspectives* 9 (4).

Taylor, J. 1995. "The monetary transmission mechanism: an empirical framework". *Journal of Economic Perspectives* 9 (4).

TEMA VIII: PRACTICA DE LA POLITICA MONETARIA

1. Política monetaria activa versus política monetaria pasiva
2. Reglas versus discreción
3. Esquemas monetarios
4. Evidencia empírica

Texto: M, capítulo 13.

Papers: Chuecos, A. 2005. "La meta de inflación en Venezuela: una evaluación de sus condiciones iniciales". *Revista BCV* XIX (1): 61-108.

Chuecos, A. 2006. "Orientación de la política monetaria en Venezuela". *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura* XII (1): 85-109.

Corbo, V. 2000. "Monetary policy in Latin America in the 90s". Documentos de Trabajo 78. Santiago: Banco Central de Chile (agosto).

Corbo, V., A. Elberg y J. Tessada. 1999. "Monetary policy in Latin America: Underpinnings and procedures". *Cuadernos de Economía* (109).

*Guerra, J. 1999. "Alternativas antiinflacionarias con referencia a los objetivos de inflación". Documentos de Trabajo 17. Caracas: Banco Central de Venezuela.

Mirabal, M. 1999. "Programación y política monetaria en Venezuela 1989-1998". Cuadernos BCV, Serie Técnica 17. Caracas: Banco Central de Venezuela.

Mishkin, F. 1999. "International experiences with different monetary policy regimes". NBER Working Paper 7044. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research (marzo).