

Macrofinanzas Empíricas y Estabilidad Financiera

| ENFIN854 | | 3 Créditos |
|---------------|----------------------------------|------------|
| Profesor (es) | <i>Anuar Jorge Bechara Bitar</i> | |
| Ayudantes | - | |

DESCRIPCIÓN DEL CURSO

Al finalizar el curso, los estudiantes comprenderán, por un lado, los vínculos entre variables financieras y de la economía real mediante el análisis de artículos empíricos clásicos y recientes del sistema bancario y riesgos macrofinancieros, así como de algunos conceptos económicos básicos. Por otro lado, se analizarán los riesgos macrofinancieros en el contexto global actual, así como la importancia de la estabilidad financiera y de políticas micro y macroprudenciales para mitigar dichos riesgos.

I.- OBJETIVOS DE APRENDIZAJE DEL CURSO

Objetivo general:

Estudiar las interacciones entre los mercados financieros y la economía real, tanto en el corto plazo como en el largo plazo. Posteriormente, evaluar el papel que juega la estabilidad financiera en garantizar el buen funcionamiento del sistema financiero y prevenir crisis, así como las políticas micro y macroprudenciales al aumentar la resiliencia del sistema y limitar la acumulación de vulnerabilidades.

Objetivos específicos:

1. Comprender la importancia del papel que juega el sistema financiero en la economía real, incluyendo la relevancia de factores financieros en el momento y la gravedad de las crisis dentro del ciclo económico.
2. Analizar el lado de la oferta de macrofinanzas: relación entre choques en el balance general de bancos, incluyendo su oferta crediticia, sobre la inversión y la economía real.
Analizar el lado de la demanda de macrofinanzas: relación entre choques financieros en los hogares, incluyendo su nivel de apalancamiento, sobre el consumo y la economía real.
3. Analizar el papel del sistema financiero, y los choques que este pudiera sufrir, en variables de la actividad real como lo son la tasa natural de interés y la productividad, así como el papel que juega la oferta de crédito con las trampas de deuda y liquidez.
4. Evaluar los riesgos macrofinancieros en la coyuntura mundial actual, así como las implicaciones que estos pudieran tener sobre el sistema financiero y la economía real.
En este contexto, se analizará la relación entre riesgos macrofinancieros y riesgo sistémico, así como la importancia de las políticas micro y macroprudenciales como herramientas regulatorias para mitigar dichos riesgos

II.- CONTENIDOS

| Tema | Contenido | Lectura Obligatoria |
|------|--|--|
| 1 | <p>Introducción a Macrofinanzas</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vínculos entre variables financieras y variables de actividad económica, tanto en el corto plazo (ciclo económico) como en el largo plazo. • Relación entre factores financieros y la severidad de las crisis económicas. | <ul style="list-style-type: none"> • Jordà, Schularick & Taylor (2013), When Credit Bites Back, <i>Journal of Money, Credit and Banking</i>, Vol. 45(2). • Mian, Sufi & Verner (2017), Household Debt and Business Cycles Worldwide, <i>Quarterly Journal of Economics</i>, Vol. 132(4). • Mian & Sufi (2018), Finance and Business Cycles: The Credit-Driven Household Demand Channel, <i>Journal of Economic Perspectives</i>, Vol. 32(3). |
| 2 | <p>El Corto Plazo: Choques financieros y canales de transmisión de crédito (oferta) y de balance de hogares (demanda)</p> <ul style="list-style-type: none"> • Efectos de choques en el capital de bancos en la inversión agregada y producción. • Relación de choques financieros en el balance de los hogares y consumo agregado, producción y desempleo. | <ul style="list-style-type: none"> • Khwaja & Mian (2008), Tracing the Impact of Bank Liquidity Shocks: Evidence from an Emerging Market, <i>American Economic Review</i>, Vol. 98(4). • Jiménez, Ongena, Peydró & Saurina (2014), Hazardous Times for Monetary Policy: What Do 23 Million Bank Loans Say About the Effects of Monetary Policy on Credit Risk-Taking?, <i>Econometrica</i>, Vol. 82(2). • Mian & Sufi (2011), House Prices, Home Equity-Based Borrowing, and the US Household Leverage Crisis, <i>American Economic Review</i>, Vol. 101(5). • Mian, Rao & Sufi (2013), Household Balance Sheets, Consumption, and the Economic Slump, <i>Quarterly Journal of Economics</i>, Vol. 128(4). |
| 3 | <p>El Largo Plazo: Choques financieros, tasa de interés y productividad</p> <ul style="list-style-type: none"> • El papel de la intermediación financiera en la tasa natural de interés y el crecimiento de la productividad. • La desigualdad y el aumento de la oferta de crédito en un proceso de “demanda endeudada”: la dependencia del crédito como demanda para la economía, que conduce a trampas de deuda y liquidez. | <ul style="list-style-type: none"> • Caballero, Hoshi & Kashyap (2008), Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan, <i>American Economic Review</i>, Vol. 98(5). • Mian, Straub & Sufi (2021), Indebted demand, <i>Quarterly Journal of Economics</i>, Vol. 136(4). • Mian, Straub & Sufi (2021), What Explains the Decline in r^*? Rising Income Inequality Versus Demographic Shifts, <i>Proceedings of the 2021 Jackson Hole Symposium</i>. • Liu, Mian & Sufi (2022), Low Interest Rates, Market Power, and Productivity Growth, <i>Econometrica</i>, Vol. 90(1). |

| | | |
|---|---|---|
| 4 | <p>Riesgos Macrofinancieros y Estabilidad Financiera</p> <ul style="list-style-type: none"> • Riesgos macrofinancieros: <ul style="list-style-type: none"> ○ Sorpresas en la trayectoria de las condiciones financieras globales (políticas monetarias) y sus consecuencias en el endeudamiento público y privado; ○ Incremento en tensiones geopolíticas y/o conflictos comerciales y sus efectos en la actividad económica y financiera (primas de riesgo, crédito, morosidad); ○ Ajustes no anticipados en las calificaciones crediticias; ○ Debilitamiento de la actividad económica mundial. • Riesgos de los intermediarios financieros: riesgo de crédito, riesgo de mercado, riesgo de liquidez, y riesgo sistémico. • Riesgo sistémico, corridas bancarias y contagio. • Políticas micro y macroprudenciales: <ul style="list-style-type: none"> ○ Características de estabilidad e inestabilidad financiera; ○ Regulaciones que protegen al sistema financiero y aumentan su resiliencia ante riesgos financieros e inestabilidad. • El Banco Central como Prestamista de Última Instancia para mitigar choques macrofinancieros. | <ul style="list-style-type: none"> • Adrian (2021), Macroprudential Responses to the COVID-19 Pandemic and Outlook, <i>Monetary and Capital Markets Department, IMF</i>. • Altunbas, Binici & Gambacorta (2017), Macroprudential policy and bank risk, <i>BIS Working Papers</i>, No. 646. • Banco Central de Chile (2024), Informe de Estabilidad Financiera - Segundo Semestre 2024. • Boar, Gambacorta, Lombardo & Pereira (2017), What are the effects of macroprudential policies on macroeconomic performance?, <i>BIS Quarterly Review - September 2017</i>. • International Monetary Fund (2024), Global Financial Stability Report; Chapter 2: Macrofinancial Stability Amid High Global Economic Uncertainty. • Orsmond & Price (2016), Macroprudential Policy Frameworks and Tools, <i>Reserve Bank of Australia Bulletin - December 2016</i>. |
|---|---|---|

III.- METODOLOGÍA, EVALUACIÓN Y NORMATIVA BÁSICA

3.1.- Metodología:

Se presentarán en clase diversos artículos empíricos, así como algunos conceptos económicos básicos relevantes, que estudian las macrofinanzas, es decir, la relación entre variables financieras y variables macroeconómicas. Adicionalmente, se expondrán los riesgos macrofinancieros coyunturales, y la importancia de la estabilidad financiera para mitigar dichos riesgos y prevenir crisis económicas y/o financieras profundas.

3.2.- Evaluación:

La evaluación del curso consistirá en un examen final cuyo contenido abarcará la totalidad del curso. La calificación obtenida en dicho examen consistirá en el 100% de la evaluación final del curso.

3.3.- Normativa Básica

1. Los/las estudiantes deberán tener al menos un 75% de asistencia en el curso para poder aprobarlo.
2. Las clases serán los días y horas indicados por la dirección del programa.
3. Para cada clase los/las estudiantes deberán haber leído y estudiado anticipadamente la bibliografía correspondiente.
4. La calificación de todas las evaluaciones se hará con nota de 1 a 7.
5. El/la profesor/a se reserva el derecho de agregar, eliminar o reemplazar bibliografía durante el transcurso del programa si así lo estimara conveniente para la buena marcha de la asignatura.
6. La ausencia injustificada de un/a estudiante a una exigencia será calificada con nota 1.
7. Es importante enfatizar que cada estudiante debe asumir su propia responsabilidad en el cumplimiento del programa, especialmente en lo relativo a:
 - a. Estar al día en el desarrollo de la materia y de las diversas indicaciones que entregue tanto el/la profesor/a como la coordinación del curso. Por ejemplo, la ausencia a una sesión de clases no lo exime de las obligaciones académicas señaladas ese día.
 - b. Velar por el fiel cumplimiento de las fechas y plazos establecidos para las distintas actividades de evaluación. Una vez fijadas y conocidas no se procederá a modificarlas.
 - c. Obtener el material de apoyo indicado para la cátedra cuando corresponda.
8. Todos los trabajos que se presenten en el transcurso del programa solo tendrán valor en la medida en que su autor sea capaz de explicar y respaldarlos personalmente. No se aceptan entregas que contradigan lo anterior. Toda justificación médica correspondiente a la inasistencia a una exigencia debe ser presentada a través de los canales regulares establecidos por la Universidad.
9. Toda forma de **copia y/o plagio** está penalizada y en caso de identificarse esta situación, se seguirá el [procedimiento disciplinario respectivo](#).

IV.- BIBLIOGRAFÍA

Lecturas Recomendadas (incluye las obligatorias marcadas arriba)

- Adrian (2021), Macroprudential Responses to the COVID-19 Pandemic and Outlook, *Monetary and Capital Markets Department, IMF*.
- Altunbas, Binici & Gambacorta (2017), Macroprudential policy and bank risk, *BIS Working Papers*, No. 646.
- Banco Central de Chile (2024), Informe de Estabilidad Financiera - Segundo Semestre 2024.
- Bank for International Settlements (2023), Macro-financial stability frameworks and external financial conditions, *Report submitted to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors*.
- Boar, Gambacorta, Lombardo & Pereira (2017), What are the effects of macroprudential policies on macroeconomic performance?, *BIS Quarterly Review - September 2017*.
- Caballero, Hoshi & Kashyap (2008), Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan, *American Economic Review*, Vol. 98(5).

- International Monetary Fund (2024), Global Financial Stability Report; Chapter 2: Macrofinancial Stability Amid High Global Economic Uncertainty.
- Jiménez, Ongena, Peydró & Saurina (2014), Hazardous Times for Monetary Policy: What Do Twenty-Three Million Bank Loans Say About the Effects of Monetary Policy on Credit Risk-Taking?, *Econometrica*, Vol. 82(2).
- Jordà, Schularick & Taylor (2013), When Credit Bites Back, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 45(2).
- Khwaja & Mian (2008), Tracing the Impact of Bank Liquidity Shocks: Evidence from an Emerging Market, *American Economic Review*, Vol. 98(4).
- Liu, Mian & Sufi (2022), Low Interest Rates, Market Power, and Productivity Growth, *Econometrica*, Vol. 90(1).
- Mian, Rao & Sufi (2013), Household Balance Sheets, Consumption, and the Economic Slump, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 128(4).
- Mian, Straub & Sufi (2021), Indebted demand, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 136(4).
- Mian, Straub & Sufi (2021), What Explains the Decline in r^* ? Rising Income Inequality Versus Demographic Shifts, *Proceedings of the 2021 Jackson Hole Symposium*.
- Mian & Sufi (2011), House Prices, Home Equity-Based Borrowing, and the US Household Leverage Crisis, *American Economic Review*, Vol. 101(5).
- Mian & Sufi (2016), Who Bears the Cost of Recessions? The Role of House Prices and Household Debt, *NBER Working Paper No. 22256*.
- Mian & Sufi (2018), Finance and Business Cycles: The Credit-Driven Household Demand Channel, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 32(3).
- Mian, Sufi & Verner (2017), Household Debt and Business Cycles Worldwide, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 132(4).
- Orsmond & Price (2016), Macroprudential Policy Frameworks and Tools, *Reserve Bank of Australia Bulletin - December 2016*.
- Richardson & Troost (2009), Monetary Intervention Mitigated Banking Panics during the Great Depression: Quasi-Experimental Evidence from a Federal Reserve District Border, 1929–1933, *Journal of Political Economy*, Vol. 117(6).
- Sicilia (2023), Macrofinancial risks in Latam banking systems, *BBVA Research Documents*.

*Programa sujeto a cambios