



FINANZAS INTERNACIONALES

Professor: Manuel Madrid-Aris, Ph. D.
Correo Electrónico: manuel.madrid@usm.cl

Horario de Clases:
Sala de Clases:

Campus: Programa para el Curso de Finanzas Internacionales - MBA de la U.T.F.S.M.

1.0 REFERENCIAS DEL PROFESOR

Manuel Madrid-Aris es Ingeniero Civil (UTFSM-Chile), Maestría en Políticas Públicas (M.A.), Maestría en Economía (M.A.), y Doctorado (Ph. D.) en Economía y Políticas Públicas, de University of Southern California, Los Angeles – Estados Unidos.

Desde 1992 al año 2006, reside en los Estados Unidos y se desempeña como Consultor Internacional para gobiernos, agencias internacionales (Banco Mundial, BID, USAID, y otras) y de empresas internacionales. Sus trabajos de consultorías (asesorías) para Gobiernos, como para el sector privado, incluyen trabajos en más de 12 países. Adicionalmente a sus actividades de consultoría internacional, ha sido miembro del Directorio de varias empresas internacionales.

Su experiencia académica (profesor y/o investigador) también incluye diversas universidades en los Estados Unidos (UCLA, USC, FIU) y en otros países (Europa del Este, Panamá, Ecuador y Chile). Ha publicado extensivamente y ha dictado múltiples cursos internacionales en materia de regulación y competencia, economía de empresas de servicios públicos, evaluación de proyectos, finanzas y políticas públicas. Actualmente, el Dr. Madrid-Aris es socio y director de la empresa internacional especializada en inversión en derivados Optimal Capital Investments LLC. Además es Director de varias empresas en Chile y en los Estados Unidos. Es profesor en la U. Técnica Federico Santa María (Chile y Ecuador) donde enseña Finanzas Internacionales, Inversión y Mercados de Capitales, y de los Seminarios sobre Inversión con Derivados (Opciones, Futuros). También es Profesor de la Universidad Adolfo Ibañez donde enseña a nivel de graduado el curso de Economía y Política de la Regulación.

2.0 PROPOSITO Y OBJETIVO DEL CURSO

Finanzas Internacionales es el área de estudio que combina macroeconomía junto a finanzas corporativas y economía internacional. Finanzas Internacionales es el estudio de flujos monetarios internacionales y su efecto en la macroeconomía local como su efecto en las empresas. En finanzas internacionales se analiza cómo las transacciones internacionales afectan una economía, la empresa y la conducta de las políticas de gestión de una empresa.

Los tópicos que cubre las finanzas internacionales son: funcionamiento de los mercados financieros internacionales, los distintos regímenes de tasa de cambio, teoría sobre tasas de cambio, enfoque monetario de la balanza de pagos, crisis de balanza de pagos y estabilización, modelos de portafolio internacional, estrategias de inversión internacional, arbitraje internacional, análisis de riesgo y cobertura, entre otros.

El curso estará dividido en tres partes. En la primera parte se revisará conceptos de cuentas nacionales o contabilidad nacional, conceptos de balanza de pagos, y los conceptos de dinero y políticas monetarias. Adicionalmente, se explicará el origen y causas de la crisis subprime del año 2008, y las nuevas medidas regulatorias adoptadas para los mercados financieros internacionales. También se explicará sobre las políticas de relajamiento cuantitativo (quantitative easing policies) que han adoptado varios Bancos Centrales en los últimos años para lidiar con la crisis y potenciar el crecimiento mundial.



En la segunda parte del curso, analizaremos los distintos sistemas de cambios de los mercados de divisas (tasas de cambios fijas, bandas cambiarias, tasas flotantes). De igual forma se estudiará las determinantes del tipo de cambio nominal, y los distintos modelos o enfoques para estimar tasa de cambio nominal (modelos de paridad de precios, modelos de paridad de intereses descubierta, modelos fundamentales de tasa de cambio como modelos monetarios, y modelo de balanza de pagos). También se analizará el fenómeno de sobre-reacción (overshooting). Se analiza el caso de dolarización de una economía y técnicas para control de inflación. Finalmente se estudiará los riesgos (riesgo de default, riesgo soberano, riesgo país, entre otros conceptos de riesgo) y los modelos para su evaluación.

En la tercera parte de curso de inicia con una introducción a los conceptos de arbitraje y nuevos instrumentos de inversión y para cobertura (derivados). Se analizará la aplicación de instrumentos de derivados, tales como futuros, forwards, y opciones. Finalmente, se presentan los últimos tópicos o temas fundamentales de investigación relacionados con las finanzas internacionales.

3.0 TEXTOS Y MATERIAL COMPLEMENTARIO DE LECTURA

Textos Complementarios o Básicos para el Curso

Ahmad, Rahnama. *Finanzas Internacionales*. Deusto S.A. Ediciones, Barcelona, 2007.

Kozikowski, Zbigniew. *Finanzas Internacionales*. McGraw Hill. Segunda Edición, 2007.

Levi, Maurice. *Finanzas Internacionales*. McGrawHill Interamericana, Tercera Edición, México 1997.

Martin, Jose Luis y Cecilia Tellez. *Finanzas Internacionales*. Ediciones Paraninfo, S.A., 2014.

Otros Textos Adicionales

Rosemberg, Michael. *Currency Forecasting: a guide to fundamental y technical models of exchange rate determination*. McGraw Hill, 1996.

Referencias para Términos Técnicos (diccionarios recomendados):

Durante el desarrollo del curso, se introducirán una serie de términos técnicos. Por ende, se recomienda que los estudiantes que pudieran tener problemas con el vocabulario consulten un diccionario. Se recomienda:

Martino Mendiluce, Fernando, *Diccionario de Conceptos Económicos y Financieros*, Editorial Andrés Bello, Santiago, 2001.

En Inglés:

- Graham, Bannock, R. Baxter and Evan Davis. *The Penguin Dictionary of Economics*, New York: Penguin Books, 1992. (se puede comprar a través de Barnes and Nobles).
- Graham, Bannock, W. Manser. *The Penguin International Dictionary of Finance*, New York: Penguin Books, 2003. (se puede comprar a través de Barnes and Nobles).
- Pearce, David. *The MIT Dictionary of Modern Economics*. Cambridge: The MIT Press, 1997.

4.0 EVALUACION FINAL (NOTA)

Para el cálculo de la Nota Final del curso, se utilizará la siguiente ponderación:

Tarea con una valoración del 100% de la nota final



5. BIBLIOGRAFIA ADICIONAL (REFERENCIAL)

Es altamente recomendable que los estudiantes se familiaricen con publicaciones que presentan estadísticas macroeconómicas, de comercio internacional y finanzas.

Publicaciones Nacionales y de Latino América:

- Banco Central del Ecuador: extractos de informes, documentos, y conferencias. www.bce.fin.ec
- Journal Economía Chilena - <http://www.bcentral.cl/esp/estpub/estudios/economiachilena/>
- CEPAL: publicaciones y predicciones macroeconómicas (www.cepal.org)
- Revista América Economía, Diarios Financieros.

Publicaciones (y/o bases de datos) Internacionales

- **Periódicos:** The New York Times, Financial Times, The Wall Street Journal
- **Revista de Economía:** The Economist
- Bureau of Economic Analysis – US Department of Commerce (www.bea.doc.gov). Cuentas Nacionales de Estados Unidos.
- Federal Reserve Board (Reserva Federal de USA) – (www.bog.frb.fed.us)

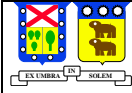
6.0 ALGUNOS PORTALES DE INTERES

- <http://www.ifc.org> International Finance Corporation (IFC)
- <http://www.latin-focus.com/> (Informes macro y estadísticas sobre países latinoamericanos)
- www.numeraire.com/linklist.htm (Numeraire, listado de links a portales financieros)
- <http://www.bloomberg.com/> (Bloomberg, noticias online)
- <http://www.imf.org/> (Fondo Monetario Internacional)
- <http://www.helsinki.fi/WebEc/webecf.html#JJELF> - enlace a los journals de economía internacional
- <http://www.iie.com/research/trade.htm> - Instituto de Economía Internacional – Washington D.C. – USA.
- <http://www.csis.org> - Centro de Estudios Internacionales y de Estrategia - Washington D.C. – USA.
- <http://www.bis.org> - Banco de Basilea
- <http://www2.isda.org/> - Internacional Swaps and Derivatives Association
- <https://www.iif.com/> - Institute of International Finance
- <http://www.nber.org/data/international-finance/> - Internacional Finance and Macroeconomics Data Source.
- <http://www.nabe.com/pubs> - National Association for Business Economics

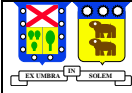


7.0 PROGRAMA TENTATIVO DE CLASES

Fecha	TOPICO	LECTURA	OBS.
	<p>Economía Internacional y Conceptos de Macroeconomía</p> <p>a) Presentación del Programa del Curso</p> <p>b) Introducción a las Finanzas Internacionales</p> <p> b.1 La nueva arquitectura financiera internacional</p> <p> b.2 Globalización, hedge funds, y desafíos para los ejecutivos</p> <p>c) Conceptos de la Contabilidad Nacional.</p> <p>d) Conceptos de Balanza de Pagos (Cuenta Corriente y Cuenta de Capital).</p>	<p>Apunte No 1 del Profesor. “Cuentas Nacionales”</p> <p>Apunte No 2 del Profesor. “Cuenta Corriente de los Estados Unidos”</p>	<p>Leer el Trabajo de Sebastián Edwards del NBER denominado. “Do current accounts matters?”</p>
	<p>1) Revisión Conceptos de Dinero y Política Monetaria</p> <p>a) Dinero y clasificaciones</p> <p>b) Base monetaria y multiplicador</p> <p>c) Instrumentos de política monetaria (operaciones de mercado abierto, tasa de descuento, etc)</p> <p>d) Política monetaria y canales de transmisión de la política.</p> <p>e) Crisis del 2008 y efecto de la Política Monetaria.</p> <p>2) Curva de Rendimiento (yield curve) y Ciclos</p> <p>a) Concepto de rendimiento (yield)</p> <p>b) Concepto de rendimiento a la madurez o yield to maturity</p> <p>c) Madurez, yield to maturity y relación precio-yield</p> <p>d) Curva de rendimiento (retorno), ciclos e inflación</p>		
	<p>1) Teoría Tradicional de Yield Curve y su Aplicabilidad Futura</p> <p>a) Que es una Curva de Rendimiento Invertida</p> <p>b) Inversión de la curva de retorno y su aplicabilidad.</p> <p>2) Regímenes de Tasa de Cambio</p> <p>a) Distintos Regímenes de Cambio</p> <p>b) Sistema fijo, flotante, flotante sucia, crawling peg, banda.</p> <p>c) Régimen cambiario y aspectos estructurales de la economía.</p> <p>d) El debate entre flotante libre y sistemas intermedios.</p> <p>3) Mercado Internacional de Divisas (mercado Forex):</p> <p>a) Estructura, operación, reglas, volúmenes</p> <p>b) Concepto de overnight interest y valuación de pips</p> <p>c) Apalancamiento y riesgos</p> <p>c) Otros aspectos</p>	<p>Leer Notas de:</p> <p>a) Wachovia Bank</p> <p>b) BVVA</p>	<p>Leer trabajo de investigación: Comoditización de la Economía Chilena Chile: aspectos estilizados de la economía chilena, de los autores Manuel Madrid-Aris y Marcelo Villena.</p>
	<p>1) Modelo de Paridad de Poder de Compra (PPP) :</p> <p>a) Teoría PPP (absoluta y relativa) y la versión generalizada de PPP</p> <p>b) Evidencia empírica internacional sobre Paridad</p> <p>c) PPP y Ciclos de Ajuste</p> <p>2) Modelo de Paridad de Intereses (UIP)</p> <p>a) Teoría y modelos de paridad de precios</p> <p>b) Evidencia empírica</p> <p>c) Paridad de Intereses y Elección de Activos</p> <p>3) Modelos de Overshooting o Sobre-reacción</p>	<p>a) Apuntes 4 del Profesor: distintos modelos para estimar tasa de cambio</p>	



	<p>1) Los Distintos Modelos para Estimar Tasa de Cambio Modelos Fundamentales de Equilibrio</p> <p>a) Modelos de Flujo de Balanza de Pagos (modelo de Equilibrio Fundamental - FEER) para Tasa de Cambio b) Modelos Monetarios para Tasa de Cambio c) Modelos Fundamentales Intermedios - ITFEER</p> <p>Otros Modelos para Tasa de Cambio</p> <p>a) Modelos mixtos b) Modelos de precios de mercado</p>	<p>a) Apuntes 4 del Profesor: distintos modelos para estimar tasa de cambio b) Informe de Standard Bank: modelo de estimación de tasa de cambio de Sudáfrica.</p>	<p>Madrid-Aris, M y I. Valenzuela, “Tasa de Cambio Real: teoría y diversas metodologías de estimación”, documento docente, UTFSM, Chile, 2005.</p>
	<p>1) Metodologías para Tasa de Cambio Real</p> <p>a) Tasa de cambio real utilizando PPP b) Tasa de Cambio Real mediante metodología “CPI-Based REER) o tasa de cambio multilateral c) Tasa de Cambio Real estimada mediante Costo Unitario de Mano de obra d) Distintas metodologías y su aplicabilidad e) TCR y la crisis Argentina</p> <p>2) Enfoque de Elasticidades y Absorción de la Balanza de Pagos</p> <p>a) En enfoque de las elasticidades b) La condición de Marshall-Lerner</p>	<p>a) Apuntes del Profesor</p>	
	<p>1) Tipo de Cambio Fijo e Intervención del Gobierno:</p> <p>a) Cambio fijo: ventajas y desventajas b) Cambio fijo, intervención del Banco Central y reservas c) Intervención esterizada y no-esterilizada</p> <p>2) Sistema Monetario Internacional</p> <p>a) Sistema Monetario Internacional b) Banco Central y Reservas Internacionales c) Integración Monetaria e interdependencia en las economías Fondo Monetario Internacional: rol, condicionalidad y políticas de estabilización.</p>	<p>Apuntes del Profesor</p>	<p>Leer Trabajo: Gredilla, J., Madrid-Aris, M, y M. Villena, “Eficiencia del Mercado Cambiario Europeo después del Euro, documento de trabajo, 2006.</p>
	<p>1.) Convertibilidad (Currency Board) y Dolarización</p> <p>a) Ventajas y desventajas de la dolarización b) Revisión y análisis del Caso de Ecuador: c) Futuros desafíos de la dolarización del Ecuador c) Convertibilidad y el caso de la crisis Argentina</p> <p>2.) Análisis de Riesgo</p> <p>a) Clasificaciones del riesgo Financiero (Moodys, S&P). b) Diferentes tipo de riesgos (político, devaluación, expropiación) c) Concepto de Premio al Riesgo d) Riesgo de los Bonos Soberanos (spreads) y Riesgo País a) Modelos para Estimar de Riesgo</p> <p>3.) Divisas y Arbitraje Internacional</p> <p>a) Arbitraje triangular b) Arbitraje Geográfico c) Arbitraje estadístico</p>	<p>Leer Presentación sobre: “Pasado, presente y futuro de la dolarización del Ecuador”</p>	



	<p>1) Introducción a los Mercados Internacionales de Derivados</p> <ul style="list-style-type: none">a) CBOT, CME y otros mercadosb) Instrumentos derivados y codificaciónc) Transando derivados y requerimientosd) Vocabulario clave <p>2) Forwards y Cobertura</p> <ul style="list-style-type: none">a) Futuros versus Forwards en la prácticab) Estimando los Puntos Forwardsc) Aplicación de una operación con Forwards <p>3) Transando Futuros</p> <ul style="list-style-type: none">a) Futuros: códigos y distintos tipos de contratosb) Futuros y el riesgo de la basec) Transando Futuros en la Prácticad) Lecciones Dolorosas en Derivados		
	<p>1) Derivados, Opciones y Futuros</p> <ul style="list-style-type: none">a) Mercado de Opcionesb) Los contratos tipos y códigos de opcionesc) Modelo Black and Scholes y Valorización de una Opciónd) Strike Price and Settlement rate.e) Opciones para Coberturaf) Opciones en la práctica <p>2) Estrategia con Opciones</p> <ul style="list-style-type: none">a) Cap, floor and collarb) Straddle (short y long)c) Estrategias Spread (Bull y Bear Spread)d) Butterfly y Calendar Spread		



**ANEXO 1:
PUBLICACIONES Y BASE DE DATOS DE INFORMACION MACROECONOMICA**

1. INFORMACION DE LOS ESTADOS UNIDOS

- Economics Report of the President – President Council of Economic Adviser (US Government Printing Office, Washington D.C. 20402).
- Bureau of Economic Analysis – US Department of Commerce (www.bea.doc.gov). Información de Cuentas Nacionales – Survey of Current Business (publicación mensual)
- Bureau of Labor Statistics (www.bls.gov). Estadísticas de desempleo, inflación, etc.
- NBER-Conference Board: Consumer Confidence Index (Índice de Confianza del Consumidor)
- NBER – Conference Board: Business Cycle Indicators (Indicadores de los Ciclos Económicos).
- Survey Research Center – University of Michigan – Index of Consumer Sentiment and Survey of Consumer Attitudes.(Índice del Sentimiento del Consumidor y de las Actitudes de los Consumidores).
- Federal Reserve Board–Federal fund rates and money statistics (www.bog.frb.fed.us). Información monetaria y de las tasas de intereses.
- National Technical Information Center: Federal Reserve Board data in electronic format (www.ntis.gov). Información del Fed en formato electrónico

2. PREDICCIONES MACROECONOMICAS (Estados Unidos e Internacionales)

- DRI – WEFA-. Las dos empresas más reconocidas internacionalmente sobre estadísticas de Estados Unidos e Internacionales. Producen predicciones cada mes, y analizan la situación económica.
- Macroeconomics Advisors
- Blue Chip Survey
- The NABE (National Association of Business Economist)
- The Livingston Survey
- Survey of Professional Forecasters (Federal Reserve Bank-Philadelphia)
- The Economist Intelligence Unit – Country Reports (reportes de países)
- Enlace en Johns Hopkins University: <http://www.econ.jhu.edu/people/tan/link/>

3. INFORMACION MACROECONOMICA DE AGENCIAS INTERNACIONALES

- World Bank – World Development Report and World Tables (www.worldbank.org)
- United Nations – Human Development Report (www.undp.org/hdr2003/). Información Gratis
- United Nations - Unesco Statistics (www.unesco.org)
- International Finance Corporation (www.ifc.org)
- Interamerican Development Bank – Banco Interamericano del Desarrollo (www.iadb.org)
- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)
- International Monetary Fund – Fondo Monetario Int. - World Economic Outlook (www.imf.org)
- Cepal – Latino América (www.cepal.org).