

VOLUMEN 26, NÚMERO 56
EDICIÓN JUNIO 2008

Ensayos

sobre POLÍTICA ECONÓMICA



ESPE se encuentra indexada en: Colciencias (categoría A2), *Scientific Electronic Library Online (Scielo)*, *International Bibliography of the Social Sciences (IBSS)*, CLASE (UNAM) e *International Periodicals Directory (ULRICH)*, CSA Social Sciences Collection incluida en la base *Worldwide Political Science Abstracts* y en las bases de *Sociological Abstracts* y en *Social Services Abstracts* y en los índices electrónicos de la *American Economic Association*, entre los cuales se encuentran *Journal of Economic Literature* en CD, e-JEL y EconLit.

http://www.banrep.gov.co/publicaciones/pub_espe.htm
http://www.banrep.gov.co/economic_reports/er_espe.htm

Bogotá, D. C., Colombia
ISSN 0120-4483

BANCO DE LA REPÚBLICA

Gerente General

José Darío Uribe

Gerente Técnico

Hernando Vargas

Gerente Ejecutivo

Gerardo Hernández

Subgerente de Estudios Económicos

Jorge Hernán Toro

SUSCRIPCIONES

Biblioteca Luis Ángel Arango, punto central de información, calle 11 # 4-14, teléfonos 343 1278, 343 1260. ESPE se publica semestralmente. Valor ejemplar \$5.200.

Tarifa postal reducida para libros y revistas 366 de la Administración Postal Nacional (vence en diciembre de 2008).

Las opiniones expresadas en los artículos publicados en esta revista son de responsabilidad exclusiva de sus autores y no comprometen en forma alguna al Banco de la República ni a su Junta Directiva. Resolución del Ministerio de Gobierno 001743 del 5 de julio de 1982.

María Teresa Ramírez, Ph. D.
Banco de la República

Asistente Editorial

Melanie Triana

Mauricio Alviar, Ph. D.
Universidad de Antioquia

Carlos A. Arango, Ph. D.
Banco de Canadá

Luis Eduardo Arango, Ph. D.
Banco de la República

Andrés Arias, Ph. D.
Ministerio de Agricultura

Raquel Bernal, Ph. D.
Universidad de los Andes

Miguel Gómez, Ph. D.
Cornell University

James Robinson, Ph. D.
Harvard University

Lavan Mahadeva, Ph. D.
Banco de Inglaterra

Franz Hamann, Ph. D.
Citibank

Ana María Iregui, Ph. D.
Banco de la República

Munir Jalil, Ph. D.
Banco de la República

Martha Misas, M. Sc.
Banco de la República

Luz Amparo Saavedra, Ph. D.
University of St. Thomas

Gustavo Suárez, Ph. D.
Reserva Federal
de los Estados Unidos

Miguel Urrutia, Ph. D.
Universidad de los Andes

EDITORA

COMITÉ
EDITORIAL

COMITÉ
CIENTÍFICO

COMITÉ TÉCNICO

Olga Lucía Acosta, Ph. D. (c) Cepal	Javier Gómez, Ph. D. Banco de la República	Sergio Monsalve, Ph. D. Universidad Nacional
Veneta Andonova, Ph. D. Universidad de los Andes	Andrés González, Ph. D. Banco de la República	Fabio Nieto, Ph. D. Universidad Nacional
Mauricio Avella, Ph. D. Banco de la República	Juan C. Guataquí, Ph. D. Universidad del Rosario	Carlos H. Ortiz, Ph. D. Universidad del Valle
Felipe Barrera, Ph. D. Banco Mundial	Ana María Herrera, Ph. D. Michigan State University	Jesús Otero, Ph. D. Universidad del Rosario
Rocío Betancourt, M. Phil Banco de la República	Flavio Jácome, Ph. D. Universidad Javeriana	Juan Daniel Oviedo, Ph. D. Universidad del Rosario
Jaime Bonet, Ph. D. Banco de la República	Juan Manuel Julio, M. Sc. Banco de la República	Ximena Peña, Ph. D. Universidad de los Andes
Adriana Camacho, Ph. D. Universidad de los Andes	Enrique López, D. E. A Banco de la República	Carlos Pombo, Ph. D. Universidad de los Andes
Juan E. Carranza, Ph. D. University of Wisconsin	Martha López, M. Sc. Banco de la República	Carlos Esteban Posada, D. E. A. Banco de la República
Marcela Eslava, Ph. D. Universidad de los Andes	Darío Maldonado, Ph. D. Universidad del Rosario	Juan Mauricio Ramírez, Ph. D. Consejo Privado de Competitividad
Dairo Estrada, Ph. D. Banco de la República	Carlos Medina, Ph. D. Banco de la República	Jorge Ramos, M. Sc. Banco de la República
Cristina Fernández, M. Sc. Corporación Andina de Fomento	Adolfo Meisel, Ph. D. Banco de la República	Jorge A. Restrepo, Ph. D. Universidad Javeriana, Cerac
Arturo Galindo, Ph. D. Banco Interamericano de Desarrollo	Daniel Mejía, Ph. D. Universidad de los Andes	Jorge E. Restrepo, Ph. D. Banco Central de Chile
Mario García, Ph. D. Universidad Nacional	Marcela Meléndez, Ph. D. Banco Interamericano de Desarrollo	Alejandro Reveiz, Ph. D. Banco Mundial
Alejandro Gaviria, Ph. D. Universidad de los Andes	Ligia Melo Becerra, Ph. D. Banco de la República	Álvaro Riascos, Ph. D. Universidad de los Andes
José Eduardo Gómez, Ph. D. Banco de la República	Luis Fernando Melo, M. Sc. Banco de la República	Hernán Rincón, Ph. D. Banco de la República

Marla Ripoll, Ph. D.
Pittsburg University

Juana Téllez, Ph. D.
BBVA

Norberto Rodríguez, M. Sc.
Banco de la República

José Ignacio Uribe, Ph. D.
Universidad del Valle

Andrés Rosas, Ph. D.
Universidad Javeriana

Diego M. Vásquez, M. A.
Banco de la República

Rodrigo Suescún, Ph. D.
Universidad de los Andes

Hernando Zuleta, Ph. D.
Universidad del Rosario

Banco de la República
Departamento de Comunicación Institucional
Sección de Publicaciones

Jefe de Publicaciones
Consuelo Páez

Concepto de diseño
Catalina Bernal

**Corrección de estilo
de cuadros y gráficos**
Nidia García

Diagramación
Gabriel Pulido

Corrección de estilo
Nelson Rodríguez

Banco de la República
Departamento de Documentación y Editorial

COORDINACIÓN
EDITORIAL

Editorial Edeco Ltda.

COORDINACIÓN
DE IMPRESIÓN

IMPRESIÓN

CONTENIDO

Nota de la Editora	8
The Price Setting Behavior in Colombia: Evidence from PPI Micro Data <i>Fijación de los precios en Colombia</i> <i>Evidencia de micro datos del IPP</i> Juan Manuel Julio; Héctor Manuel Zárate	12
Ajustes estratégicos de precios ante variaciones de la tasa de cambio: evidencia en las exportaciones no tradicionales colombianas <i>Evidence of Pricing to Market in Colombian non-Traditional Exports</i> Andrés Langebaek R.; Walter Osorio R.	46
Recomendaciones para la modificación del régimen de pensiones obligatorias de Colombia <i>Recommendations for the Modification of Colombian</i> <i>Pension System Regime</i> Alejandro Reveiz; Carlos León; Juan Mario Laserna; Ivonne Martínez	78
Beyond Bubbles: The Role of Asset Prices in <i>Early-Warning</i> Indicators <i>Más allá de las burbujas: el rol de los precios de los activos en la</i> <i>construcción de indicadores de alerta temprana</i> Esteban Gómez; Sandra Roza	114
Expectativas, tasa de interés y tasa de cambio: paridad cubierta y no cubierta en Colombia, 2000-2007 <i>Exchange Rate Expectations and Interest Rates: Covered and</i> <i>Uncovered Parity in Colombia, 2000-2007</i> Juan José Echavarría; Diego Vásquez; Mauricio Villamizar	150
El salario mínimo: aspectos generales sobre los casos de Colombia y otros países <i>The Minimum Wage: General Aspects about the Cases</i> <i>of Colombia and other Countries</i> Luis Eduardo Arango; Paula Herrera; Carlos Esteban Posada	204
Instrucciones a los autores	264

NOTA DE LA EDITORA

MARÍA TERESA RAMÍREZ

Me es grato informales que en la actualización 2008 del Índice Bibliográfico Nacional–Publindex de Colciencias, *ESPE* fue indexada en la categoría A2. Adicionalmente, la revista se encuentra indexada en *Scientific Electronic Library Online* (Scielo), *International Bibliography of the Social Sciences* (IBSS), *CLASE* (UNAM), *International Periodicals Directory* (ULRICH), *CSA Social Sciences Collection* incluida en la base *Worldwide Political Science Abstracts* y en las bases de *Sociological Abstracts* y en *Social Services Abstracts* y en los índices electrónicos de la *American Economic Association*, entre los cuales se encuentran *Journal of Economic Literature* en CD, e-JEL y *EconLit*.

El presente número de la revista contiene seis artículos. En el primero, Juan Manuel Julio y Héctor Manuel Zárate analizan cómo los productores e importadores fijan sus precios en Colombia durante el período 1999-2006. Para ello, los autores utilizan una base con datos mensuales que contiene los precios que se utilizan en el cálculo del índice de precios del productor (IPP)

A continuación, Andrés Langebaek y Walter Osorio presentan dos modelos de equilibrio parcial, con el fin de analizar para

el caso colombiano los ajustes de precio por parte de los exportadores frente a variaciones en la tasa de cambio. Los autores encuentran que para el agregado de las exportaciones se puede suponer que Colombia es un país pequeño en los mercados internacionales. No obstante, los exportadores tienen poder de mercado en algunos productos y mercados.

En el tercer artículo, Alejandro Reveiz, Carlos León, Juan Mario Laserna e Ivonne Martínez, evalúan la regulación sobre la administración de los portafolios de los fondos de pensiones obligatorias (FPO) en Colombia. Los autores proponen varias modificaciones a la regulación actual con el fin de lograr un sistema pensional más eficiente. Para lo cual, se debe alinear de una mejor forma el objetivo de maximización de riqueza de los aportantes con los incentivos económicos de los administradores.

Posteriormente, con el fin de estudiar la información de los precios de los activos en el comportamiento futuro de los mercados, Esteban Gómez y Sandra Rozo desarrollan para Colombia indicadores de alerta temprana utilizando variables reales y financieras. Los autores encuentran que los resultados confirman la hipótesis de que ciertamente existe información incluida dentro de dichas variables.

En el quinto artículo, Juan José Echavarría, Diego Vásquez y Mauricio Villamizar utilizan series de tasas marginales de interés, tasa de cambio *forwards* y encuestas sobre expectativas de devaluación con el objetivo de comprobar las hipótesis de paridad cubierta (PC) y no cubierta (PNC) de las tasas de interés en Colombia para el período 2000-2007. Los resultados sugieren el cumplimiento de PC para períodos mayores o iguales a un día y de PNC en todos los plazos.

Finalmente, Luis Eduardo Arango, Paula Herrera y Carlos Esteban Posada analizan la literatura sobre los efectos del salario mínimo y las experiencias colombianas e internacionales sobre la fijación de dicho salario. Los autores sugieren que ha existido un uso excesivo del salario mínimo como mecanismo de indexación de otras variables.

EDITOR'S NOTE

MARÍA TERESA RAMÍREZ

I am happy to announce that in the 2008 update of the National Bibliographical Index - Publindex of Colciencias, *ESPE* was indexed in the A2 category. In addition, the journal is currently indexed in the Scientific Electronic Library Online (Scielo), International Bibliography of the Social Sciences (IBSS), CLASE (UNAM), International Periodicals Directory (ULRICH), CSA Social Sciences Collection including in the Worldwide Political Science Abstracts, and in the databases of Sociological Abstracts and Social Services Abstracts, and in the electronic indexes of American Economic Association, including Journal of Economic Literature on CD, e-JEL and EconLit.

The present issue of this journal contains six articles. In the first one, Juan Manuel Julio and Héctor Manuel Zárate analyze the price setting behavior of Colombian producers and importers for the period 1999-2006 using a monthly database which contain price reports underlying the Colombian PPI.

In the second article, Andres Langebaek and Walter Osorio present the results of pricing to market models for the Colombian non-traditional exports. The authors found a consistent

pricing to market behavior for some products and markets, but for the aggregate exports the traditional hypothesis of small economy holds.

Next, Alejandro Reveiz, Carlos León, Juan Mario Laserna and Ivonne Martinez, evaluate the regulation of Colombian Compulsory Pension Funds's (FPO) portfolio management. The authors propose some changes in the current regulation in order to align the beneficiary's wealth maximization with the managers' economic incentives, which will result in a more efficient pension system.

Then, in order to study the information of asset prices in the future market development, Esteban Gómez and Sandra Roza construct for the Colombian case early-warning indicators using financial and real variables. The results show that there is relevant information embedded in such series.

In the fifth article, Juan José Echavarría, Diego Vásquez and Mauricio Villamizar use forward interest rates, forward exchange rates and surveys on exchange rate expectations to explore the validity of covered (CP) and uncovered interest parity (UP) for the Colombian case during the period 2000-2007. The authors found support for CP for maturities equal or larger than one day and also for UP for all maturities when variables are correctly measured.

Finally, Luis Eduardo Arango, Paula Herrera and Carlos Esteban Posada survey the economic literature on the minimum wage effects and the Colombian and international experiences regarding minimum wage setting. The authors found that the minimum wage has been used, perhaps in excess, outside of the labor market as indexation mechanism.