



# REPORTES DEL EMISOR

INVESTIGACIÓN E INFORMACIÓN ECONÓMICA

## Investigaciones realizadas durante 2012 y 2013

Una de las funciones misionales del Banco de la República es la de contribuir a la generación de conocimiento, la cual desarrolla, entre otros mecanismos, mediante investigaciones económicas y financieras de temas de relevancia para el país, y que sirven de soporte para la toma de decisiones de su Junta Directiva como autoridad monetaria, cambiaria y crediticia. Con ello, el banco contribuye al debate económico del país, enriquece el análisis técnico y facilita la comprensión de fenómenos económicos y financieros. Para ello, el Emisor cuenta con un equipo de investigadores especializados y altamente calificados que constantemente aportan sus trabajos y son fuente de consulta en diferentes espacios académicos y técnicos. Los trabajos publicados son el resultado de una agenda de investigación, definida por el gerente general y los codirectores de la Junta, lo que también involucra investigación económica regional por intermedio de centros económicos fortalecidos para tal fin. La presente edición exhibe la recopilación de los documentos de investigación que durante 2012 y 2013 publicó nuestro equipo técnico en diferentes revistas

especializadas en el ámbito mundial. Esta publicación complementa una iniciativa de comunicación efectiva y transparente sobre las actuaciones del Banco de la República. La consulta de los índices se realizó con corte a noviembre de 2013. Consulte más información de cada artículo en el enlace citado.

## Artículos publicados en revistas internacionales indexadas

- **A Spatiotemporal Analysis of Agricultural Prices: An Application to Colombian Data**

Ana María Iregui y Jesús Otero

*Agribusiness*, vol. 29, núm. 4, pp. 497-508, 2013.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/iregui-otero-1](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/iregui-otero-1)

En este artículo se estudia si la separación geográfica de los mercados constituye un factor que ayuda a explicar la dinámica de los precios agrícolas. Para esto, se utiliza una base de datos muy desagregada para Colombia, que consiste en observaciones semanales de los precios al por mayor de 18 productos agrícolas comercializados en mercados repartidos por todo el país. El período de la muestra se extiende por casi una década. De acuerdo con los resultados, con base

Bogotá, D.C.,  
diciembre de 2013 - núm. 175

Editora:  
Gloria Alonso Másmela  
ISSN: 01240625



Reportes del Emisor es una publicación del Departamento de Comunicación y de Educación Económica y Financiera del Banco de la República.

Las opiniones expresadas en los artículos son las de sus autores y no necesariamente reflejan el parecer y la política del Banco o de su Junta Directiva.

Reportes del Emisor puede consultarse en la página electrónica del Banco de la República.

<http://www.banrep.gov.co/publicaciones-buscador/2457>

Diseño y diagramación:  
Banco de la República.

en funciones de impulso-respuesta generalizadas, la distancia (y, por tanto, los costos de transporte) es un factor que ayuda a explicar la velocidad con que los precios se ajustan a los choques que ocurren en otros lugares, lo que confirma que los ajustes de precios tardan más en los mercados más alejados.

- **Anthropometric Measurements by Ethnicity in Colombia, 1965-1990**

Karina Dianeth Acosta Ordoñez  
y Adolfo Meisel Roca  
*Economics and Human Biology*, vol. 11,  
pp. 416–425, 2013.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/acosta-meisel](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/acosta-meisel)

En este trabajo se estudia la evolución de la estatura de los colombianos nacidos entre 1946 y 1992, clasificados por grupos étnicos. Entre las principales evidencias se encuentra que quienes se autorreconocieron como afrodescendientes tienen estaturas promedio mayores al grupo de indígenas y mayores a quienes no se identifican con ninguno de estos dos grupos. Además, la brecha entre los afrocolombianos y quienes no se autorreconocen en ninguna etnia es cada vez menor en el tiempo. También, se encontró evidencia de que el grupo de indígenas presenta un mayor potencial de crecimiento en el bienestar biológico cuando sus condiciones de vida mejoran.

- **Loan Growth and Bank Risk: New Evidence**

Juan Sebastián Amador, José Eduardo Gómez  
y Andrés Murcia  
*Financial Markets and Portfolio Management*  
(Springer), vol. 27, núm.4, pp. 365-379, 2013.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/amador-gomez-murcia](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/amador-gomez-murcia)

Este estudio presenta nueva evidencia sobre la relación entre crecimiento anormal del crédito y riesgo bancario, usando datos de un panel de instituciones financieras colombianas. Mostramos que el crecimiento anormal del crédito durante periodos prolongados lleva a incrementos en el riesgo de los bancos, junto con reducciones de la solvencia y aumentos en la cartera vencida. También, mostramos que el cre-

cimiento anormal del crédito desempeñó un papel determinante en el proceso de quiebras bancarias durante la crisis financiera de la década de 1990. Nuestros resultados tienen importantes implicaciones para la regulación financiera y para el diseño de políticas macroprudenciales.

- **The Cyclical Behavior of Bank Capital Buffers in an Emerging Economy: Size Does Matter**

Andrés García, José Eduardo Gómez, Andrés Murcia y Fernando Tenjo  
*Economic Modelling* (Elsevier), vol. 29, núm. 5,  
pp. 1612-1617, 2012.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/garcia-gomez-murcia-tenjo](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/garcia-gomez-murcia-tenjo)

Se estudia la relación entre ajustes de corto plazo en los colchones de capital de los bancos y el ciclo económico, usando datos trimestrales de un panel de bancos colombianos entre I trim.1996 y III trim.2010. Se sigue un modelo de ajuste parcial, con el que se encuentra un comovimiento negativo de los colchones de capital de los bancos a lo largo del ciclo económico. También, que los colchones de capital de los bancos pequeños se comportan de forma diferente a aquellos de los bancos grandes. Mientras que los primeros son relativamente constantes en el tiempo, los segundos se comportan de forma contracíclica. Los resultados sugieren la necesidad de implementar medidas macroprudenciales en economías emergentes.

- **Expectativas y prima por riesgo inflacionario con una medida de compensación a la inflación**

Luis Fernando Melo y Joan Camilo Granados  
*El Trimestre Económico*, vol. 79 (4), núm. 316,  
pp. 839-864, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/melo-granados](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/melo-granados)

La curva de rendimientos de las tasas de interés contiene información relevante sobre la economía, toda vez que sintetiza las percepciones de los agentes acerca de su estado futuro. En este documento se estima una medida de compensación inflacionaria (BEI, por su sigla en inglés), usando los rendimientos de los TES en pesos y de los TES indexados a la unidad de

valor real (UVR) entre enero de 2003 y noviembre de 2009. Esta medida se descompone en expectativas de inflación y prima por riesgo inflacionario. Los resultados muestran una tendencia a la baja de las expectativas de inflación, esto se puede deber al aumento de la confianza en la política monetaria por parte de los agentes. Adicionalmente, los resultados indican que a corto plazo el BEI es un buen indicador de expectativas de inflación.

- **Forecasting Food Inflation in Developing Countries with Inflation Targeting Regimes**

Miguel Gómez, Eliana González  
y Luis Fernando Melo

*American Journal of Agricultural Economics*,  
vol. 94, núm. 1, pp. 153-173, 2012.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/gomez-gonzalez-melo](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/gomez-gonzalez-melo)

En economías en desarrollo que tienen regímenes monetarios de inflación objetivo es importante contar con pronósticos precisos de corto plazo de la inflación de alimentos. En este documento desarrollamos una aproximación sistemática para mejorar estos pronósticos para datos colombianos entre diciembre de 1989 hasta abril de 2006. Los resultados obtenidos indican que la precisión de los pronósticos se mejora al desagregar la canasta de alimentos en comidas fuera del hogar, en procesados y en perecederos; también, se presenta una mejoría al utilizar técnicas de combinación de pronósticos. Finalmente, se muestra la importancia de la precisión de dichos pronósticos mediante el uso de simulaciones de modelos de equilibrio parcial dinámicos para economías pequeñas.

- **Recovering Default Risk from CDS Spreads with a Nonlinear Filter**

Alexander Guarín, Xiaoquan Liu y Wing Lon Ng  
*Journal of Economic Dynamics and Control*  
(por publicar), disponible en línea desde el 1 de octubre de 2013, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jedc.2013.09.006>

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/guarin-liu-lonng-2](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/guarin-liu-lonng-2)

Se propone un filtro no lineal para estimar el riesgo de *default* implícito en la estructura a plazos de los *spreads* de los *credit default swaps* (CDS). A partir de la solución numérica de la ecuación Fokker-Planck, con un método de interpolación *meshfree*, el filtro realiza la estimación conjunta de la intensidad de *default* bajo una medida neutral al riesgo y los parámetros del modelo CIR. Debido a que la ecuación Fokker-Planck puede tratar con funciones no lineales y errores no gaussianos, el filtro propuesto proporciona una flexibilidad y exactitud sobresalientes. Se examina el filtro no lineal sobre *spreads* simulados. El filtro también es aplicado sobre datos diarios de CDS de las compañías del índice Dow Jones Industrial Average entre 2005 y 2010, encontrando resultados bastante útiles.

- **Testing the Law of One Price in Retail Banking: An Analysis for Colombia Using a Pair-wise approach**

Ana María Iregui y Jesús Otero

*Economics Letters*, vol. 118, núm. 1, pp. 29-32, 2013.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/iregui-otero-2](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/iregui-otero-2)

En este artículo se utiliza un enfoque de emparejamiento para probar la ley del precio único en las tasas de interés pasivas (activas) en Colombia. Los resultados indican que cuando los bancos son de diferentes tamaños, las tasas de interés de depósitos se ajustan rápidamente, lo que sugiere un ambiente competitivo. Por el contrario, las tasas activas se ajustan aceleradamente cuando los bancos son de tamaño similar, apoyando la segmentación del mercado.

- **The Long-run behaviour of the Terms of Trade between Primary Commodities and Manufactures: A Panel Data Approach**

Ana María Iregui y Jesús Otero

*Portuguese Economic Journal*, vol. 12, núm. 1, pp. 35-56, 2013.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/iregui-otero-3](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/iregui-otero-3)

En este artículo se examina la hipótesis de Prebisch y Singer utilizando un panel de precios de veinticuatro

bienes básicos, durante el período 1900-2010. Con el propósito de tener en cuenta la presencia de correlación contemporánea entre las series e identificar posibles cambios estructurales, se utiliza la prueba de Hadri y Rao (2008). Los resultados sugieren que los precios de los productos básicos muestran cambios estructurales, cuya ubicación difiere en el tiempo, y que la evidencia en favor de la hipótesis de Prebisch y Singer no es concluyente. Adicionalmente, se encuentra que al eliminar los quiebres de la serie subyacente la persistencia de los choques de precios de los productos básicos es menor que la obtenida en otros estudios que utilizan metodologías alternativas.

- **Wage-setting Decisions on Newly Hired Employees: Survey Evidence from Colombian Firms**

Ana María Iregui, Ligia Melo y María Teresa Ramírez  
*Managerial and Decision Economics*,  
doi: 10.1002/mde.2610, 2013.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/iregui-melo-ramirez-1](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/iregui-melo-ramirez-1)

En este trabajo se utiliza una encuesta sobre formación de salarios aplicada a 1.305 empresas colombianas para estudiar las decisiones de las firmas sobre la fijación de salarios de los nuevos empleados. La encuesta indica que los salarios de los nuevos empleados se basan principalmente en una estructura salarial predefinida. Esto puede ayudar a explicar, en parte, la presencia de rigideces a la baja los salarios nominales en el mercado laboral formal colombiano, debido a que las empresas no están dispuestas a diferenciar el pago de las nuevas contrataciones de los salarios de los trabajadores existentes. Usando modelos *logit* multinomiales, se encuentra que el tamaño de la empresa y la proporción de trabajadores temporales aumentan la probabilidad de usar una estructura interna predefinida sobre la negociación entre el empleado y el empleador al establecer los salarios de los nuevos empleados.

- **A Simple Test of Momentum in Foreign Exchange Markets**

José Eduardo Gómez y Andrés García

*Emerging Markets Finance and Trade* (M.E. Sharpe), vol. 48, núm. 5, pp. 66-77, 2012.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/gomez-garcia](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/gomez-garcia)

Se propone un nuevo método econométrico para detectar la presencia de momentum en las tasas de cambio nominales, siguiendo un enfoque probabilístico. Usando datos para ocho economías emergentes, se muestra evidencia de inercia en las tasas de cambio siguiendo el enfoque propuesto. Sin embargo, la presencia de momentum es asimétrica, siendo más fuerte en momentos de apreciación de las monedas que en momentos de depreciación. Dicho comportamiento puede estar asociado con la intervención cambiaria de los bancos centrales.

- **Does the Use of Foreign Currency Derivatives Affect Firms' Market Value? Evidence from Colombia**

José Eduardo Gómez, Carlos León y Karen Leiton  
*Emerging Markets Finance and Trade* (M.E. Sharpe), vol. 48, núm. 4, pp. 50-66, 2012.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/gomez-leon-leiton](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/gomez-leon-leiton)

En este estudio se prueba el efecto de las decisiones de manejo de riesgo y de cobertura sobre el valor de mercado de las firmas. Se usa información de firmas no financieras colombianas y del mercado de derivados más líquido del país, con la que se encuentra que la tasa de crecimiento de la  $q$  de Tobin depende de forma significativa del tamaño de la firma y de sus decisiones de cobertura. Los resultados sugieren que incrementos en las coberturas conllevan a mayor crecimiento en el valor de las firmas.

- **Failing and Merging as Competing Alternatives during Times of Financial Distress: Evidence from the Colombian Financial Crisis**

José Eduardo Gómez  
*International Economic Journal* (Taylor and Francis), vol. 26, núm. 4, pp. 655-671, 2012.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/gomez](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/gomez)

Este trabajo estudia los determinantes de las quiebras bancarias e integraciones entre entidades durante la

crisis financiera colombiana de finales de la década de 1990. Se estiman modelos de riesgos que compiten y se encuentra que, mientras la capitalización y la rentabilidad son los principales determinantes de los procesos de quiebra, el tamaño, la eficiencia y la capitalización son los principales de terminantes para participar en un proceso de integración, *caeteris paribus*, aumentos en la capitalización reducen la probabilidad de que un banco desaparezca, ya sea porque se quiebra o porque se integra con otras instituciones. Sin embargo, aumentos en capitalización reducen más la probabilidad de quiebra que la de integración.

---

## Artículos publicados en otras revistas internacionales

- **The Results in the Provision of Public Education under Different Decentralized Contexts: The Colombian Case**

Ligia Melo

*The Journal of Developing Areas*, vol. 46, núm. 2, pp. 85-103, Fall, 2012.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/melo](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/melo)

Este trabajo analiza el impacto de la descentralización fiscal en la provisión de la educación pública en Colombia. Se usan técnicas de frontera, que permiten estimar funciones de costo y de producción, para determinar diferencias entre los departamentos, en eficiencia técnica y de asignación, en la provisión de la educación pública. Los resultados muestran la presencia de altos niveles de ineficiencia en costos y en producción en los diferentes departamentos del país, lo que implica que si las autoridades locales operaran al nivel del más eficiente podría obtenerse mejores resultados educativos y ahorro considerable en el gasto público. Por otra parte, durante el periodo de aplicación de la Ley 60 de 1993 se observa un impacto positivo en la ampliación de las tasas de cobertura, pero un impacto negativo en el logro académico de los estudiantes.

- **Cuantificación de la contribución de las fuentes de liquidez en el sistema de pagos de alto valor en Colombia: una aproximación preliminar**

Joaquín Bernal Ramírez, Freddy Cepeda López y Fabio Ortega Castro

*Journal of Payments Strategy & Systems*, vol. 6, núm. 2, Summer, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/bernal-cepeda-ortega](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/bernal-cepeda-ortega)

Se presenta una estimación empírica sobre las distintas fuentes de liquidez utilizadas por las entidades financieras, para cumplir (liquidar) sus obligaciones en el sistema de pagos de alto valor colombiano (CUD). Se evaluó el impacto de diversas políticas para fomentar la liquidación más temprana de las operaciones y así mitigar el riesgo de liquidez en el sistema de liquidación bruta en tiempo real (RTGS, por su sigla en inglés).

Se consideró el comportamiento transaccional y de liquidez intradía de los participantes en el CUD, dos períodos de marcadas diferencias, tanto en la funcionalidad del sistema, como en el entorno económico (mayo de 2002 y mayo de 2010). Los resultados se concentran en los tres grupos más activos: bancos, sociedades comisionistas de bolsa y sociedades fiduciarias.

Debido a limitaciones de la información, se asume que los participantes agotan la totalidad de su saldo en cuentas de depósito en el banco central (requisitos de reserva o encaje), antes de recurrir a otras fuentes de liquidez. En seguida, se calcula el valor efectivo de la liquidez provista por el Banco de la República u obtenida en el mercado monetario, y se toma como residuo la dinámica de los pagos entre los agentes (liquidez de los pagos entrantes).

Este análisis provee elementos de juicio a las autoridades financieras para diseñar políticas macroprudenciales que mitiguen los riesgos de liquidez y sistémico.

- **Firm Failure and Relationship Lending in an Emerging Economy: New Evidence From Small Businesses**

José Eduardo Gómez y Nidia Reyes.

*Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies* (Taylor and Francis), vol. 6, núm. 1, pp.131-145, 2013.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/gomez-reyes](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/gomez-reyes)

Se estudia el efecto de las relaciones de crédito sobre la probabilidad de quiebra de las firmas pequeñas, usando una base de datos de créditos individuales de firmas colombianas. Se encuentra que las empresas pequeñas con relaciones bancarias de largo plazo tienen una probabilidad de quiebra sustancialmente menor que aquellas sin relaciones bancarias de largo plazo. También, que la probabilidad de quiebra es decreciente en el número de relaciones bancarias para las firmas pequeñas.

- **Measuring Systemic Risk in the Colombian Financial System**

Laura Capera Romero, Esteban Gómez González, Mariana Laverde Quintero y Miguel Ángel Morales

*Journal of Risk Management in Financial Institutions*, vol. 6, núm. 3, pp. 253-279, 2013.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/capera-gomez-laverde-morales](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/capera-gomez-laverde-morales)

La crisis financiera de 2008-2009 resaltó la importancia de identificar a instituciones sistemáticamente importantes y de desarrollar mecanismos para que estas internalizaran las externalidades que crean en la economía ante una eventual quiebra. Utilizando datos mensuales de septiembre de 2001 a marzo de 2011, se calcularon probabilidades de *default* y pérdidas dado incumplimiento individual para un grupo de bancos comerciales. Consecuentemente, se estudió la distribución conjunta de dichas pérdidas y se encontró el costo agregado de la opción implícita de rescate de parte del gobierno. Los resultados sugieren que, si bien el riesgo sistémico no parece ser una preocupación mayor en este momento en el sistema bancario, es necesario fortalecer el marco de supervisión y regulación para incluir medidas cuantitativas de este riesgo.

## Artículos publicados en revistas nacionales indexadas

- **An Introductory Review of a Structural VAR-X Estimation and Applications**

Sergio Ocampo y Norberto Rodríguez

*Revista Colombiana de Estadística*, vol. 35, núm. 3, pp. 477-506, diciembre, 2012.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/ocampo-rodriguez](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/ocampo-rodriguez)

Este documento cubre la estimación e implementación del modelo VAR-X estructural con restricciones de identificación de corto y largo plazos. Se presenta la estimación tanto por métodos clásicos, como bayesianos. También, se describen aplicaciones del modelo, como impulsos-respuesta ante choques estructurales, análisis de multiplicadores de las variables exógenas, descomposición de varianza del error de pronóstico y descomposición histórica de las variables endógenas. Así mismo, se presenta un método para calcular regiones de alta densidad posterior en el contexto bayesiano. Algunos de los conceptos son ejemplificados con una aplicación a datos de los Estados Unidos.

- **Asimetrías del empleo y el producto, una aproximación de equilibrio general**

Andrés González, Sergio Ocampo, Diego Rodríguez y Norberto Rodríguez

*Ensayos sobre Política Económica*, vol. 30, núm. 68, pp. 216-272, junio, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/gonzalez-ocampo-rodriguez-rodriguez-1](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/gonzalez-ocampo-rodriguez-rodriguez-1)

La evidencia empírica para Colombia muestra relaciones tanto positivas como negativas entre el crecimiento del producto y el empleo, a diferencia de lo encontrado en economías desarrolladas como la de los Estados Unidos. El presente trabajo usa modelos VAR para abordar explicaciones de ese fenómeno, así

como un modelo de equilibrio general dinámico y estocástico para una economía pequeña y abierta, que incorpora endógenamente desempleo de equilibrio y cambios en la fuerza laboral. Los resultados obtenidos, usando datos trimestrales para Colombia, son consistentes para las dos metodologías: se encuentra que la correlación entre el producto y el empleo es condicional a la fuerza motora del ciclo económico. En particular, se halla que choques tecnológicos inducen una correlación negativa entre producto y empleo, mientras que choques no tecnológicos inducen la correlación contraria.

- **Choques externos y precios de los activos en Latinoamérica antes y después de la quiebra de Lehman Brothers**

Luis Fernando Melo y Hernán Rincón  
*Ensayos sobre Política Económica*, vol. 31, núm. 71, junio, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/melo-rincon-1](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/melo-rincon-1)

La crisis financiera internacional entre 2007 y 2009 causó cambios fuertes en los precios de los activos, el riesgo y el crecimiento de las economías avanzadas. Estas variaciones produjeron grandes movimientos de capitales hacia los países emergentes que se reflejaron en oscilaciones bruscas en los precios de sus activos. El objetivo de este documento es analizar y cuantificar los efectos de choques externos y anuncios macroeconómicos y de política sobre las tasas de interés, de cambio y el precio de las acciones de las economías más grandes de Latinoamérica, antes y después del anuncio de la quiebra de Lehman Brothers. Los resultados muestran que los multiplicadores son estadísticamente significativos y relativamente pequeños, generalmente presentan los signos esperados, son heterogéneos en tamaño, signo y varianza entre países, en muchos casos responden de manera asimétrica y su duración es corta.

- **Choques internacionales reales y financieros y su impacto sobre la economía colombiana**

Juan José Echavarría, Andrés González,  
 Enrique López y Norberto Rodríguez

*Ensayos sobre Política Económica*, vol. 30, núm. 69, pp. 13-66, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/echavarria-gonzalez-lopez-rodriguez-1](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/echavarria-gonzalez-lopez-rodriguez-1)

En este documento se utiliza la metodología Favar (factor augmented VAR) para evaluar el impacto de variaciones no esperadas en cuatro variables internacionales: las tasas de interés de corto plazo, el riesgo, el precio real del petróleo, el café y el carbón, y la actividad económica mundial. Se utilizan funciones de impulso-respuesta y descomposición histórica de choques para evaluar la importancia de los factores externos en la actividad económica colombiana, con énfasis en la crisis de fin de siglo.

- **Creación, destrucción y reasignación del empleo en el sector manufacturero colombiano**

Ligia Melo y Carlos Andrés Ballesteros  
*Revista de Economía Institucional*, vol. 15, núm. 28, pp. 281-311, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/melo-ballesteros](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/melo-ballesteros)

Este documento analiza las características y dinámicas de los flujos de empleo en el sector manufacturero colombiano, durante el periodo 1994-2009. El estudio realiza una caracterización desagregada de la creación, destrucción, crecimiento neto y reasignación del empleo por grupos industriales y categorías ocupacionales. Los resultados indican una alta creación y destrucción del empleo en las firmas del sector, que generalmente no se evidencia en las cifras de empleo neto. Así mismo, se encuentra que los movimientos de creación y destrucción del empleo son persistentes. Los resultados desagregados indican diferencias significativas por grupo industrial y categoría ocupacional.

- **Desigualdades regionales en el nivel educativo de los profesores en Colombia**

Leonardo Bonilla y Luis Armando Galvis  
*Revista de Economía Institucional*, vol. 14, núm. 26, pp. 223-240, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/galvis-bonilla](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/galvis-bonilla)

Este artículo estudia la desigualdad regional en la formación académica de los profesores de enseñanza media y secundaria en Colombia. Para ello se descomponen las desigualdades en la dotación de profesores por grado de profesionalización usando índices de Theil, y se estiman los determinantes de la profesionalización considerando las características de los colegios y los municipios respectivos. Además, analiza si el mayor gasto municipal en personal educativo ha contribuido a mejorar la formación de los profesores del sistema oficial y evalúa los efectos del Nuevo Estatuto de Profesionalización Docente de 2002 sobre su nivel educativo promedio.

- **El comportamiento del tipo de cambio real en Colombia: ¿Explicado por sus fundamentales?**

Carolina Arteaga, Joan Camilo Granados  
y Jair Ojeda

*Ensayos sobre Política Económica*, vol. 31, núm. 72, diciembre 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/artea-granados-ojeda-1](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/artea-granados-ojeda-1)

En este trabajo se estudia el comportamiento del tipo de cambio real (TCR) de Colombia usando un modelo de cointegración que considera la interacción entre el TCR y un conjunto de determinantes macroeconómicos de 1994 y 2012 con datos trimestrales. Estos fundamentales incluyen un nuevo indicador de productividad relativa, el cual nos permite estimar el impacto del efecto Balassa-Samuelson sobre el TCR de Colombia. Esta metodología permite detectar los trimestres en los cuales el TCR se encuentra alejado de su relación de cointegración. Los resultados indican que la apreciación real observada desde finales de 2003 es explicada principalmente por el aumento en los términos de intercambio, en segundo lugar, por una proxy del efecto Balassa-Samuelson y por otros factores con efectos de mediano plazo, como el diferencial de tasas de interés y el riesgo país.

- **El tamaño de las empresas y la transmisión de la política monetaria en Colombia: una aplicación con la encuesta mensual de expectativas económicas**

Héctor Zárate, Norberto Rodríguez y Margarita Marín

*Revista de Economía del Rosario*, vol. 16, núm. 1, pp. 59-86, enero-junio, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/zarate-rodriguez-marin](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/zarate-rodriguez-marin)

En este artículo se incorpora información obtenida de las encuestas de expectativas económicas a los empresarios para comprobar si el efecto de la política monetaria difiere de acuerdo con el tamaño de las empresas. El análisis se basa en las funciones impulso-respuesta calculadas con la metodología de vectores autorregresivos con cambio de régimen (MS-BVAR). Los resultados sugieren que ante un choque en la tasa de interés de política, el clima de los negocios tanto de empresas grandes como pequeñas responde positivamente en un régimen de expansión, mientras que en períodos de contracción se observan respuestas negativas y más pronunciadas. Así, las empresas grandes son más sensibles a los choques de tasas de interés, probablemente como consecuencia del bajo grado de profundización financiera.

- **La obesidad y su concentración según nivel socioeconómico en Colombia**

Karina Dianeth Acosta Ordoñez

*Revista de Economía del Rosario*, vol. 16, núm. 2, diciembre, 2013.

<http://www.banrep.gov.co/es/investigacion/2013/acosta-1>

Este trabajo estima los índices de concentración de la obesidad en la población adulta colombiana. De igual forma, se hizo un análisis de los factores que explican los cambios experimentados entre 2005 y 2010 en la obesidad, los cuales también se desagregaron entre géneros. Entre los principales resultados se encuentra que para 2010 la obesidad se concentra dentro del grupo de hombres con mejores niveles socioeconómicos, mientras que en las mujeres se concentra en la parte baja de la distribución de ingreso.

- **Primera versión de la política de seguridad democrática: ¿se cumplieron los objetivos?**

Gerson Javier Pérez Valbuena

*Revista de Economía del Rosario*, vol. 15, núm. 2 pp. 179-213, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/perez](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/perez)



Explotando las variaciones espaciales y temporales en el número de bienes incautados a las organizaciones criminales, se estiman modelos de efectos fijos regionales del aumento en el número de propiedades confiscadas sobre las principales tasas de crimen. En Colombia, desde finales de 2002 las estrategias de seguridad cambiaron, y como resultado, los efectos sobre los delitos resultaron significativos y negativos. Por un lado hubo una reducción en los delitos cometidos por el crimen organizado, incluyendo la guerrilla, los paramilitares y los narcotraficantes, pero por el otro, los delitos cometidos por criminales comunes no parecen haberse reducido en la misma magnitud.

- **Profesionalización docente y calidad de la educación escolar en Colombia**

Leonardo Bonilla y Luis Armando Galvis  
*Ensayos sobre Política Económica*, vol. 30, núm. 68, pp. 114-163, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/bonilla-galvis](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/bonilla-galvis)

El presente artículo tiene por objetivo estudiar el impacto del grado de profesionalización de los docentes sobre los resultados en la calidad de la educación escolar, medida por medio del desempeño académico de los estudiantes en la Prueba Saber 11. Para esto, se emplean modelos de variables instrumentales (VI) que permiten enfrentar los posibles problemas de endogeneidad. Los resultados muestran que el grado de profesionalización docente tiene un efecto positivo sobre el desempeño de los alumnos, y que el impacto tiende a ser mayor en el área de matemáticas que en la de lenguaje. Además, se encuentra que el gasto público en educación incide positivamente sobre la profesionalización de los docentes, mientras que la adopción del Estatuto de Profesionalización Docente de 2002 tiene un efecto negativo.

- **Cuantificación de encuestas ordinales y pruebas de racionalidad: una aplicación con la encuesta mensual de expectativas económicas**

Héctor Zárate, Katherine Sánchez y Margarita Marín  
*Revista Colombiana de Estadística*, vol. 35, núm. 1, pp. 77-108, junio, 2012

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/zarate-sanchez-marin](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/zarate-sanchez-marin)

En este artículo se cuantifican las respuestas cualitativas de la Encuesta Mensual de Expectativas Económicas (EMEE), mediante métodos de conversión tradicionales como la estadística del balance de Batchelor, el método probabilístico propuesto por Carlson-Parkin (CP) y la propuesta del grupo de Análisis Cuantitativo Regional (ACR) de la Universidad de Barcelona. Para las respuestas analizadas de esta encuesta se encontró que el método ACR registra el mejor desempeño, teniendo en cuenta su mejor capacidad predictiva. Estas cuantificaciones son posteriormente utilizadas en pruebas de racionalidad de las expectativas que requieren la verificación de cuatro hipótesis fundamentales: insesgamiento, correlación serial, eficiencia y ortogonalidad.

- **Subempleo por ingresos y funcionamiento del mercado de trabajo en Colombia**

Luis Eduardo Arango, Diana Carolina Escobar y Emma Monsalve

*Revista Desarrollo y Sociedad* (por publicar), 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango-escobar-monsalve](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango-escobar-monsalve)

El mercado laboral en Colombia funciona mucho mejor de lo que sugiere la alta tasa de subempleo, la cual es sinónimo de “empleo de baja calidad”. A juzgar por los componentes de la brecha de ingresos entre quienes no se quejan de su salario y quienes sí lo hacen, la tasa de subempleo efectiva en Colombia debe ser mucho menor que la reportada en las estadísticas oficiales, según las cuales una cuarta parte de la fuerza laboral es subempleada por ingresos. Para concluir lo anterior, se estimó la brecha salarial entre empleados particulares y servidores públicos catalogados como plenamente ocupados y subempleados por ingresos, mediante la ecuación de Mincer, la descomposición Blinder-Oaxaca y la metodología de Ñopo (2008). Los resultados indican que, aunque existe un diferencial de salarios entre ambos grupos, del orden de 40% a 44%, el componente no explicado del mismo es mucho menor (de 36% a 40% del mismo). Aunque algunos subempleados por ingresos podrían tener argumentos para considerarse como tales, presentamos evidencia que muestra que la mayor parte de la

brecha es explicada por variables asociadas a capital humano y otros controles. El diferencial se presenta con mayor nitidez en la parte alta de la distribución de los salarios (a más edad y mayor educación, mayor es el componente no explicado del mismo) y en los sectores de minas, transporte y construcción.

- **Un índice de precios espacial para la vivienda urbana en Colombia: una aplicación con métodos de emparejamiento**

Luis Armando Galvis y Bladimir Carrillo

*Revista de Economía del Rosario*, vol. 16, núm. 1, pp. 25-59, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/galvis-carrillo](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/galvis-carrillo)

Un índice que cuantifique los diferenciales de precios de vivienda entre regiones es relevante para aspectos económicos, tales como la asignación del gasto social habitacional. Este documento busca establecer comparaciones más homogéneas entre los inmuebles de cada ciudad al evaluar el diferencial de precios mediante el método de emparejamiento (o PSM: propensity score matching). Se realizan dos ejercicios adicionales, que consisten en: i) comparar las viviendas según rangos de precios entre las ciudades, empleando regresiones hedónicas por cuantiles, y ii) examinar cómo cambia la diferencia promedio de precios cuando varía la canasta de características de la unidad habitacional. Entre los principales resultados se encuentra que Bogotá tiene el precio más alto de vivienda estándar, seguida de Cartagena y Villavencio. En términos prácticos, las brechas de precios alcanzan cifras cercanas al 30%. Dichas brechas no son homogéneas entre diferentes clases de vivienda estándar, ni entre rangos del precio.

- **Flujos de capital y fragilidad financiera en Colombia**

José Eduardo Gómez, Luisa Silva,  
Sergio Restrepo y Mauricio Salazar

*Ensayos sobre Política Económica*, vol. 30, núm. 69, pp. 67-110, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/gomez-silva-restrepo-salazar-1](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/gomez-silva-restrepo-salazar-1)

En este trabajo se estudian las interrelaciones existentes entre flujos de capital y estabilidad financiera en Colombia, entre 1995 y 2011, con datos trimestrales. Se utilizan modelos VAR cointegrados en niveles, con los cuales se encuentra que, si bien no parece haber una relación directa significativa entre flujos de capital y estabilidad financiera, existe una relación indirecta entre estas dos variables, intermediada por la relación cartera/PIB.

- **Lecciones de las crisis financieras recientes para el diseño e implementación de las políticas monetarias y financieras en Colombia**

Juan Pablo Zárate, José Eduardo Gómez  
y Adolfo Cobo

*Ensayos sobre Política Económica*, vol. 30, núm. 69, pp. 257-293, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/zarate-gomez-cobo-1](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/zarate-gomez-cobo-1)

El presente trabajo da cuenta de las principales lecciones que se han recogido en materia de política monetaria y financiera sobre la crisis actual y traza un paralelo con la crisis colombiana de los años noventa (guardadas las proporciones) y con las acciones que de ella se derivaron. Además, propone algunas acciones que podrían adoptarse en materia de implementación de las políticas monetarias y financieras con el fin de reducir los riesgos asociados con el comportamiento del sistema financiero y de crédito, tendientes a buscar una economía más estable y con menores desbalances macroeconómicos en el largo plazo.

- **El canal de préstamos de la política monetaria en Colombia. Un enfoque Favar**

Fernando Tenjo Galarza, Enrique López Enciso  
y Diego H. Rodríguez H.

*Ensayos sobre Política Económica*, vol. 30, núm. 69, pp. 195-256, diciembre, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/tenjo-lopez-rodriguez](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/tenjo-lopez-rodriguez)

En este trabajo se utiliza un modelo Factor Augmented Vector Autoregression (Favar) con el fin de examinar el

papel que las condiciones financieras de los bancos, reflejadas en la información recopilada individualmente, tienen en la transmisión de la política monetaria. El tipo de modelo utilizado permite, así mismo, reconciliar los niveles de análisis macro y microeconómico. En el Favar se incluyen factores comunes macroeconómicos extraídos de un grupo de series macroeconómicas. Así mismo, se incluyen factores obtenidos de las razones financieras construidas a partir de las hojas de balance de los bancos. Se encuentra que los factores construidos, a partir de las razones de liquidez, solvencia y apalancamiento, contribuyen a entender la dinámica macroeconómica. Sin embargo, esta dinámica se ve, a su vez, afectada por la postura de la política monetaria. De igual manera, se encuentra que la liquidez de los bancos es muy importante en la transmisión de los choques monetarios del resto de la economía. En general, esta investigación está en la línea de mejorar los análisis de la política monetaria con modelos que consideren el crédito y los aspectos financieros de la economía.

- **The Risk-taking Channel in Colombia Revisited**

Martha López, Fernando Tenjo y Hector Zárate  
*Ensayos sobre Política Económica*, vol. 30, núm. 68, pp. 274-295, junio, 2012.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/lopez-tenjo-zarate](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/lopez-tenjo-zarate)

Tasas de interés por debajo de sus niveles históricos pueden haber contribuido a una mayor inestabilidad en economías tanto desarrolladas como en desarrollo durante la primera década del presente siglo. El canal de toma de riesgo de la transmisión de la política monetaria es una teoría reciente que explica la relación entre las percepciones de riesgo del sistema financiero y la política monetaria. En este artículo se presenta evidencia del canal de toma de riesgo utilizando información detallada de créditos comerciales y de consumo del sistema bancario en Colombia. Mediante el uso de modelos *probit* y de duración encontramos que el sistema bancario toma riesgo cuando las tasas de interés se encuentran demasiado bajas. También, que la respuesta a las tasas de interés es más alta en el caso de los créditos comerciales.

- **¿Qué tipo de relación existe en Colombia entre la concentración bancaria y estabilidad financiera?**

Miguel Ángel Morales Mosquera  
 y Nancy Eugenia Zamudio Gómez  
*Ensayos sobre Política Económica*, vol. 31, núm. 71, pp. 34-51, junio, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/morales-zamudio](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/morales-zamudio)

Este documento analiza la relación entre estabilidad financiera y concentración bancaria en la economía colombiana para el periodo 1994-2009. Para evaluar esta relación, se construyó un panel dinámico desbalanceado en el que se relacionan indicadores de estabilidad financiera y concentración, controlados por factores macroeconómicos y variables que reflejan características de los bancos y que están relacionadas con la variable de riesgo. Los resultados muestran que se presentaron mejorías en términos de estabilidad financiera a medida que el sistema bancario se concentró durante las dos décadas más recientes; sin embargo, dicha relación no es lineal, y es posible encontrar un nivel óptimo de concentración.

---

## Artículos publicados en otras revistas nacionales

- **Cartagena: entre el progreso industrial y el rezago social**

Karina Dianeth Acosta Ordoñez  
*Revista Economía y Región*, vol. 7, núm. 1, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/acosta-2](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/acosta-2)

Cartagena está atravesando por un momento decisivo en su historia económica. Dos de sus sectores claves están emprendiendo proyectos de gran envergadura: la ampliación y modernización de la refinería y la expansión del puerto marítimo. No obstante, la situación social de la ciudad presenta avances menos notables que su actividad económica. Este trabajo presenta una caracterización de dicho desarrollo industrial y portuario, en contraste con algunos de sus indicadores sociales. La ciudad se ha especializado

en el sector petroquímico-plástico y, a su vez, se ha posicionado como una de las ciudades con alto crecimiento de ingresos en los últimos años.

- **El aguacate en los Montes de María: la decadencia de un cultivo exitoso**

Javier Yabrudy Vega

*RegionEs*, vol. 7, núm. 2, pp. 99-131, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/yabrudy](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/yabrudy)

El aguacate (*Persea americana mill*) es la quinta fruta tropical más importante en el mundo, medida en términos de volumen y área cultivada. En 2010 Colombia fue el quinto mayor productor mundial y tiene este producto gran potencial exportador. Sin embargo, y a pesar de sus altos volúmenes de producción, debe recurrir a su importación para cubrir la demanda interna. En la última década algunas zonas del país que se caracterizaron por liderar la producción aguacatera, como los Montes de María en la región del Caribe colombiano, han sido relegadas por departamentos como Tolima y Antioquia, los cuales durante los últimos veinte años han realizado inversiones importantes en la tecnificación de este cultivo.

- **El cultivo de ñame en el Caribe colombiano**

Yuri Carolina Reina Aranza

*RegionEs*, vol. 7, núm. 2, pp. 133-157, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/reina](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/reina)

El ñame (*Dioscorea*) es uno de los seis géneros pertenecientes a la familia de los *Dioscoraceae* y es originario de África y Asia. En Colombia la producción de este tubérculo se ha concentrado específicamente en la región Caribe, donde se ha constituido como producto clave en la dieta de la población; adicionalmente, en 2010 Colombia se ubicó entre los doce países con mayor producción mundial de ñame. Aunque su principal uso es el alimenticio, varios estudios han demostrado su utilidad en la industria farmacéutica y la fabricación de bioplásticos; no obstante, en Colombia no se encuentra evidencia del aprovechamiento de este producto en otras áreas diferentes a la alimentación.

- **El gas de La Guajira y sus efectos socioeconómicos sobre el departamento**

Andrés Mauricio Sánchez Jabba

*RegionEs*, vol. 7, núm. 1, p.p. 69-96, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/sanchez-1](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/sanchez-1)

La Guajira suministra la mayor parte del gas comercializado en Colombia, lo que refleja su importancia para atender las necesidades energéticas del país. Sin embargo, en el ámbito departamental el impacto de esta actividad sobre el desarrollo y el crecimiento económico ha sido limitado. En los entes territoriales guajiros, históricamente beneficiados por su explotación, las regalías gasíferas han generado una alta dependencia fiscal, además de no tener un efecto sustancial sobre los indicadores sociales de cobertura o la generación de encadenamientos productivos. El principal reto subyace en garantizar el suministro de este energético ante los pronósticos asociados con la disminución de las reservas guajiras. Para ello es crucial que el gobierno nacional promueva condiciones necesarias para la inversión en el desarrollo de tecnologías que permitan la explotación de gas no convencional, y así aumentar las reservas.

- **Un indicador de importancia sistémica de instituciones financieras: un enfoque de análisis de componentes principales**

Andrés Murcia y Carlos León

*Odeon*, 2013 (por publicar).

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/murcia-leon](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/murcia-leon)

Este estudio utiliza medidas de tamaño, interconexión y sustituibilidad como indicadores asociados con la importancia sistémica de las instituciones financieras y realiza un análisis de componentes principales (ACP) para unas medidas de dichas dimensiones. Estas son construidas a partir de una combinación de información de los estados financieros y la aplicación de teoría de redes a la información del sistema de pagos de alto valor. Los resultados señalan que los tres conceptos de riesgo sistémico explican y resultan no redundantes para diferenciar a las instituciones financieras en torno a su importancia sistémica.

Adicionalmente, se confirma la importancia del criterio de muy conectado para caer y la presencia de instituciones financieras no bancarias entre las entidades sistémicamente importantes en Colombia. El cálculo y ponderación de estas medidas permiten construir un indicador de importancia sistémica utilizando ACP, lo que genera una herramienta útil para autoridades que adoptan decisiones de política financiera.

- **Violencia y narcotráfico en San Andrés**

Andrés Mauricio Sánchez Jabba  
*Aguaita*, núm. 24, pp. 48-63, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/sanchez-2](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/sanchez-2)

El Archipiélago de San Andrés, Providencia y Santa Catalina siempre se ha caracterizado por ser una región colombiana con una baja incidencia de la violencia, a pesar de que el narcotráfico ha permeado su cotidianidad. Sin embargo, recientemente en la isla de San Andrés se presentó un incremento significativo en los niveles de violencia, hecho que es atribuible a la penetración de bandas criminales provenientes del continente colombiano, las cuales se disputan el control del negocio del narcotráfico.

- **Ciclos de negocios en Colombia: 1975-2011**

Viviana Alfonso, Luis Eduardo Arango,  
Fernando Arias, Guillermo Cangrejo  
y José David Pulido  
*Lecturas de Economía*, núm. 78, pp. 115-149,  
2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/alfonso-arango-arias-cangrejo-pulido](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/alfonso-arango-arias-cangrejo-pulido)

Se propone una cronología para los ciclos de negocios de Colombia en la concepción clásica del NBER; esto es, determinando las fechas de picos y valles en la actividad económica, sin separar las series utilizadas en sus componentes transitorio y permanente. La cronología estimada sugiere que los cuatro ciclos completos que se han presentado entre 1975 y 2011 son asimétricos y tienen una duración aproximada de 6,8 años. Las expansiones duran en promedio 5,4 años mientras que las contracciones tardan 1,3 años.

Los resultados se derivan de la utilización del índice de difusión acumulado con 41 series.

- **La reinención de Medellín**

Andrés Mauricio Sánchez Jabba  
*Lecturas de Economía*, núm. 78, pp. 185-227,  
enero-junio, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/sanchez-3](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/sanchez-3)

Con la adopción del modelo de industrialización por sustitución de importaciones Medellín se convirtió en el centro industrial más importante del país. Esto se debió al surgimiento de su industria textil, la cual fue la fuente de crecimiento económico urbano durante gran parte del siglo XX. Sin embargo, el excesivo grado de especialización en esta rama generó una profunda crisis industrial cuando inició el proceso de liberalización comercial en la década de 1990. Además, el surgimiento del narcotráfico incrementó considerablemente los niveles de violencia. La combinación de estos dos factores dejó a la ciudad sumida en una profunda crisis urbana hacia finales del siglo XX. Sin embargo, Medellín supo reinventarse: los niveles de violencia disminuyeron, los indicadores sociales y económicos mejoraron y la ciudad buscó el resurgimiento urbano orientando su economía hacia la generación de conocimiento apalancado en la innovación y el uso intensivo de la tecnología.

- **Posición externa de largo plazo y tipo de cambio real de equilibrio en Colombia**

Jair Ojeda y Jhon Torres  
*Lecturas de Economía*, núm. 77, pp. 9-52, julio-diciembre, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/ojeda-torres](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/ojeda-torres)

En este trabajo se calcula un nivel de equilibrio para los activos externos netos de Colombia (AEN), y se estudian sus implicaciones sobre el tipo de cambio real (TCR). Para determinar el nivel de equilibrio de AEN, se estima un vector de cointegración con un panel de datos con efectos fijos ajustado por medio de mínimos cuadrados dinámicos. A partir del nivel de largo plazo estimado de AEN, se analizan las implica-

ciones sobre el TCR con la metodología de sostenibilidad externa, la cual permite derivar niveles ideales de la cuenta corriente y del TCR. Los principales resultados indican que durante los últimos años el AEN se ha ubicado cerca a sus niveles de largo plazo. Además, el TCR ha estado por encima de sus niveles ideales, debido a que los balances en cuenta corriente observados han sido mejores que los niveles normativos que esta estimación implica.

- **Wage Adjustment Practices and the Link between Price and Wages: Survey Evidence from Colombian Firms**

Ana María Iregui, Ligia Melo y María Teresa Ramírez  
*Lecturas de Economía*, núm. 76, pp. 17-53, enero-junio 2012.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/iregui-melo-ramirez-3](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/iregui-melo-ramirez-3)

Este artículo utiliza una encuesta a 1.305 firmas para evaluar las prácticas de ajustes salariales de las empresas en el mercado laboral colombiano. Específicamente, se analiza la frecuencia de los incrementos salariales y el vínculo entre los cambios de precios y salarios. Los resultados muestran que los salarios se ajustan anualmente, que los aumentos se concentran alrededor de la inflación observada y que ninguna empresa recortó los salarios. Además, los principales determinantes de dichos ajustes son factores asociados con el desempeño tanto de empresas como de trabajadores. La relación entre los cambios en salarios y precios es más fuerte en sectores donde los costos laborales representan una mayor proporción de los costos totales y en sectores con alta productividad laboral.

- **La educación financiera en América Latina y el Caribe: situación actual y perspectivas**

Nidia García, Andrea Grifoni, Juan Carlos López y Diana Mejía

*Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva*, núm. 12, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/garcia-grifoni-lopez-mejia](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/garcia-grifoni-lopez-mejia)

Durante la última década la mayoría de las economías de América Latina y el Caribe han mostrado un crecimiento sostenido que ha tenido como resultado un incremento de su clase media. A pesar de estos avances, los niveles de pobreza y desigualdad siguen siendo altos y la exclusión financiera continúa afectando a sectores tanto de la población urbana como rural, lo que puede dificultar el futuro desarrollo económico y social de la región. En este sentido, las iniciativas de educación financiera pueden convertirse en un complemento importante de los procesos de inclusión financiera y las medidas de reducción de la pobreza. En consecuencia, las autoridades públicas de la región han desarrollado programas que se basan en la complementariedad entre la educación financiera, la inclusión y el desarrollo del capital social.

## Capítulos en libros

- **A Framework for Managing Credit Risk in Central Banks**

Marco Ruiz

Robert Pringle y Nick Carver (eds.), *RBS Reserve Management Trends 2013*, Central Banking Publications, 2013.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/ruiz-1](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/ruiz-1)

Con posterioridad a la crisis financiera internacional, el desempeño de las agencias calificadoras de riesgo ha sido cuestionado. Este artículo propone un marco conceptual para que los bancos centrales, en su proceso de inversión de las reservas internacionales, desarrollen un análisis interno que complemente las opiniones de las agencias calificadoras, teniendo en cuenta sus capacidades y limitaciones.

- **Acceso a cuentas y servicios del banco central para sistemas de pago**

Joaquín Bernal Ramírez

Bruce J. Summers (ed.), *Payment Systems: Design, Governance and Oversight*, Risk Books, 2012.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/bernal](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/bernal)

Presenta los fundamentos conceptuales y las experiencias internacionales sobre el acceso a cuentas y servicios de los sistemas de pago de importancia sistémica por parte de los participantes de los mercados financieros, con énfasis en aquellos sistemas operados por los bancos centrales. Los estándares internacionales recomiendan un acceso directo amplio de los intermediarios financieros a los sistemas de pago de importancia sistémica con el fin de agilizar los pagos, reducir costos, mitigar riesgos y mantener un entorno de competencia, pero condicionado a requerimientos de administración de riesgo, capacidad operativa, financiera y legal de los participantes. En la práctica, la mayor parte de los bancos centrales restringe dicho acceso a un subconjunto de instituciones financieras, en particular a bancos comerciales, debido a consideraciones relacionadas con la implementación de la política monetaria y sus mecanismos de transmisión. Innovaciones más recientes en los sistemas financieros y la creciente importancia relativa de intermediarios no bancarios como agentes altamente interconectados, han propiciado la discusión sobre la opción de ampliar la gama de contrapartes elegibles en las operaciones de suministro de liquidez intradía de los bancos centrales en el sistema de pagos. Ello puede contribuir a asegurar una más eficiente transmisión de la liquidez del banco central y el mejor funcionamiento del mercado monetario en momentos de estrés.

- **Active and Passive Approaches to Investment from a Sovereign Perspective**

Marco Ruiz

Donghyun Park (ed.), *Sovereign Asset Management for a Post-Crisis World*, Central Banking Publications, 2011.

[www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/ruiz-2](http://www.banrep.gov.co/en/investigacion/2013/ruiz-2)

En la administración de portafolios de inversión, una vez se define un *benchmark* o portafolio de referencia, es necesario decidir si la construcción del portafolio debe replicar el *benchmark* (manejo pasivo) o si el administrador del portafolio debe tener un margen de discrecionalidad para invertir el portafolio y tratar de obtener rendimientos superiores a los del *bench-*

*mark* (manejo activo). Este artículo propone una metodología para que los bancos centrales e instituciones oficiales puedan decidir el porcentaje del portafolio administrado de forma activa y de forma pasiva. Se concluye que ambos tipos de manejo son convenientes para un portafolio y que también es adecuado buscar diversificación en el manejo activo mediante la participación de varios administradores de portafolios.

- **Ciclo económico y efecto inflacionario de la depreciación del peso en Colombia**

Andrés González, Ómar Mendoza, Hernán Rincón y Norberto Rodríguez

Ómar Mendoza (ed.), *El efecto transferencia (pass-through) del tipo de cambio sobre los precios en Latinoamérica*, Banco Central de Venezuela, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/gonzalez-mendoza-rincon-rodriguez](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/gonzalez-mendoza-rincon-rodriguez)

Este documento evalúa el grado de transmisión de corto y largo plazos sobre la inflación de los bienes importados de un choque a la depreciación del peso colombiano cuando se controla por el ciclo económico. Se encuentra que la transmisión es mayor cuando la perturbación ocurre en un período de auge que de recesión económica.

- **La meta del Banco de la República y la persistencia de la inflación en Colombia**

Juan José Echavarría, Norberto Rodríguez y Luis Eduardo Rojas

Laura D' Amato, Enrique López y María Teresa Ramírez (eds.), *Dinámica inflacionaria, persistencia y formación de precios y salarios*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla), México, D. F., pp. 117-138, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/echavarría-rodríguez-rojas](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/echavarría-rodríguez-rojas)

Se estima un modelo econométrico que descompone la serie colombiana de inflación trimestral anualizada en un componente transitorio y uno permanente, este último inducido probablemente por las variaciones en la meta del banco central. Se concluye que la persistencia inflacionaria aumentó en Colombia entre 1979-

1989 y entre 1989-1999, y se redujo a menores niveles entre 1999-2010 gracias a lo adopción del régimen de inflación objetivo. También, que la brecha de inflación presenta baja persistencia, un resultado consistente con la curva de Phillips neokeynesiana. La parte final del estudio evalúa la persistencia de los diferentes componentes de la inflación, los cuales son utilizados por el Banco de la República en sus pronósticos.

- **La persistencia estadística de la inflación en Colombia**

Juan José Echavarría, Enrique López y Martha Misas Laura D' Amato, Enrique López y María Teresa Ramírez (eds.), *Dinámica inflacionaria, persistencia y formación de precios y salarios*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla), México, D. F., pp. 139-182, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/echavarría-lopez-misas](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/echavarría-lopez-misas)

Se evalúa las diferentes formas de medición de la persistencia estadística y los distintos factores estructurales que podrían explicarla. Se presenta una medición de la persistencia estadística de la inflación y de la brecha de inflación en Colombia para el período 1990-2010, por medio de un modelo de cambio de régimen y de un filtro de Kalman. Se concluye que el régimen de inflación objetivo adoptado en 1999 permitió reducir la media y la varianza de la inflación, pero no ha modificado la persistencia estadística de manera significativa.

- **La formación de precios en las empresas colombianas: evidencia a partir de una encuesta directa**

Martha Misas, Enrique López y Juan Carlos Parra Laura D' Amato, Enrique López y María Teresa Ramírez (eds.), *Dinámica inflacionaria, persistencia y formación de precios y salarios*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla), México, D. F., pp. 273-348, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/misas-lopez-parra](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/misas-lopez-parra)

Se emplea información de una encuesta en la cual se interrogó directamente a los empresarios colombianos sobre la forma como fijan los precios de sus principales productos. A partir de las respuestas y de su tabulación fue posible calcular la frecuencia de cambios en los precios y las medidas implícitas de duración de los mismos. De la encuesta también se pudo extraer información relacionada con la frecuencia de los cambios de los precios y su duración. Fue posible también el examen de un aspecto particular de la formación de precios de las empresas colombianas y es el referente a que la rigidez de precios no es constante entre productos, sino que por el contrario es variable.

- **Rigidez a la baja en los salarios y respuestas de las empresas a una desaceleración económica: evidencia de una encuesta a empresas colombianas**

Ana María Iregui, Ligia Melo y María Teresa Ramírez Laura D' Amato, Enrique López y María Teresa Ramírez (eds.), *Dinámica inflacionaria, persistencia y formación de precios y salarios*, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Cemla), México, D. F., pp. 435-483, 2013.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/iregui-melo-ramirez-2](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/iregui-melo-ramirez-2)

En este artículo se utiliza una encuesta realizada a 1.305 empresas colombianas, con el fin de explorar la naturaleza y las fuentes de las rigideces salariales. Los resultados proporcionan evidencia de la rigidez a la baja de los salarios nominales y reales en el país. El factor más importante para no reducir los salarios base durante una desaceleración económica es evitar la pérdida de trabajadores más productivos y con más experiencia, lo cual se relaciona con la teoría de salarios de eficiencia en su versión de la selección adversa. Además, utilizando modelos *logit* ordenados, se encontró que la presencia de contratos a término indefinido, la composición de la fuerza laboral, la intensidad del trabajo y la presencia de acuerdos colectivos desempeñan un papel importante en la explicación de las rigideces salariales en el país.



## Capítulos en libros editados por el Banco de la República

*Flujos de capitales, choques externos y respuestas de política en países emergentes*

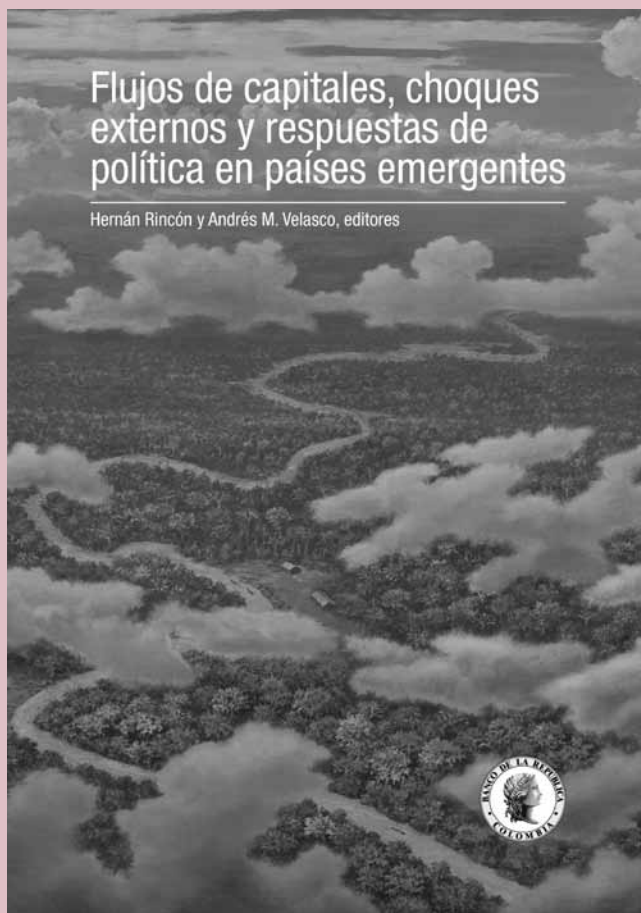
**Editores:** Hernán Rincón y Andrés M. Velasco

**Editorial:** Banco de la República, 2013

**Ciudad:** Bogotá

**Año:** 2013

[www.banrep.gov.co/libro-flujos-capitales](http://www.banrep.gov.co/libro-flujos-capitales)



**Resumen:** los flujos de capitales y choques externos son determinantes del comportamiento de las principales variables macroeconómicas de los países emergentes (entre ellos Colombia) y, por tanto, sus efectos se convierten en un reto constante de política para las autoridades económicas.

El libro evalúa los determinantes de los flujos de capitales en los mercados emergentes y, sin dejar de lado el análisis de otros choques externos que afectan estos países, hace un esfuerzo por cuantificar sus efectos macroeconómicos y sectoriales antes, durante y después de la quiebra de Lehman Brothers.

Finalmente, examina los retos y dilemas de política que enfrentaron las autoridades económicas y sus respuestas, recapitula sobre las lecciones aprendidas y propone nuevas acciones que permitan reducir las vulnerabilidades de las economías emergentes, en particular de Colombia, ante distintos choques externos.

- **Flujos de capitales, la crisis financiera internacional y los desbalances macroeconómicos (pp. 1-51)**

Jorge Toro, Rocío Mora y Daniel Parra

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/toro-mora-parra](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/toro-mora-parra)

La crisis financiera de 2008 impactó de manera negativa a todas las economías del mundo y los flujos de capital. El fuerte choque se convirtió en un reto para las autoridades económicas que tuvieron que definir políticas en un ambiente de gran incertidumbre. El entender los orígenes de las crisis y su evolución se convierte en un requisito para estar preparados ante futuras situaciones similares. Este estudio aporta al análisis de la siguiente manera: i) describe la situación de desbalances macroeconómicos en el mundo, que al crear las condiciones propicias para el incremento de los flujos de capital, contribuyeron a debilitar la solidez financiera de los Estados Unidos y otras economías avanzadas, ii) cuantifica los flujos de capital antes y después de la crisis internacional y iii) describe los hechos más relevantes durante el desarrollo de la crisis, para tratar de identificar sus posibles causas y respuestas de política.

- **¿Responden los diferentes tipos de flujos de capitales a los mismos fundamentos y en el mismo grado? Evidencia reciente para países emergentes (pp. 53-81)**

Fernando Arias, Daira Garrido, Daniel Parra y Hernán Rincón

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arias-garrido-parra-rincon](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arias-garrido-parra-rincon)

La crisis internacional al final de la década anterior produjo cambios importantes en el grado, tamaño y volatilidad de los flujos de capitales hacia los países emergentes, lo que se ha convertido en un reto para sus autoridades económicas, por los posibles efectos negativos sobre variables macroeconómicas de primer interés, como la tasa de cambio, la estabilidad macroeconómica y financiera y el crecimiento. El objetivo es estimar un modelo de flujos de capitales para una muestra de países emergentes y evaluar sus determinantes. Los resultados sugieren que los tradicionales factores de atracción y de expulsión siguen desempeñando un papel central en los movimientos de capitales, aunque su importancia difiere dependiendo del tipo de flujo. Adicionalmente, se encontró que la crisis parece haber causado un cambio estructural en la relación entre los flujos de capital y sus fundamentos.

• **Inversión extranjera directa en Colombia: evolución, indicadores y determinantes por firma (pp. 83-136)**

Aarón Garavito, Ana María Iregui y  
María Teresa Ramírez

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/iregui-ramirez-garavito](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/iregui-ramirez-garavito)

En este artículo se investigan los determinantes de la inversión extranjera directa (IED) en Colombia, utilizando datos de firmas. Se describe la evolución de la IED durante las últimas dos décadas y se comparan las características de las empresas que reciben IED y de aquellas que no. Se estiman modelos econométricos de los determinantes de la probabilidad de que una empresa tenga IED, así como de los determinantes de la participación extranjera en el capital de las empresas. Los resultados indican que la probabilidad de que una empresa tenga IED disminuye para empresas registradas fuera de Bogotá y operando en sectores diferentes al petróleo. Por el contrario, esta

probabilidad aumenta en empresas de mayor tamaño, inscritas en el registro nacional de valores, involucradas en actividades de comercio exterior y en sectores con mayor intensidad del capital. Los resultados son similares para la segunda ecuación.

• **Choques externos y precios de los activos en Latinoamérica antes y después de la quiebra de Lehman Brothers (pp. 137-190)**

Luis Fernando Melo y Hernán Rincón

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/melo-rincon-2](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/melo-rincon-2)

Entre 2007 y 2009 la crisis financiera internacional causó cambios fuertes en los precios de los activos, el riesgo y el crecimiento de las economías avanzadas. Estas variaciones produjeron grandes movimientos de capitales hacia los países emergentes, que se reflejaron en oscilaciones bruscas en los precios de sus activos. El objetivo de este documento es analizar y cuantificar los efectos de choques externos y anuncios macroeconómicos y de política sobre las tasas de interés, de cambio y el precio de las acciones de las economías más grandes de Latinoamérica, antes y después del anuncio de la quiebra de Lehman Brothers. Los resultados muestran que los multiplicadores son estadísticamente significativos y relativamente pequeños, generalmente presentan los signos esperados, son heterogéneos en tamaño, signo y varianza entre países, en muchos casos responden de manera asimétrica y su duración es corta.

• **Choques internacionales reales y financieros y su efecto en la economía colombiana (pp. 191-235)**

Juan José Echavarría, Andrés González,  
Enrique López y Norberto Rodríguez

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/echavarría-gonzalez-lopez-rodriguez-2](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/echavarría-gonzalez-lopez-rodriguez-2)

En este documento se utiliza la metodología factor augmented VAR (Favar) para evaluar el impacto de variaciones no esperadas en cuatro variables internacionales: las tasas de interés de corto plazo, el riesgo, el precio real del petróleo, el café y el carbón, y la actividad económica mundial. Se utilizan funciones

de impulso-respuesta y descomposición histórica de choques para evaluar la importancia de los factores externos en la actividad económica colombiana, con énfasis en la crisis de fin de siglo.

• **Flujos de capitales y crecimiento en Colombia: estimación y perspectivas (pp. 237-260)**

Franz Hamann, Luis Fernando Mejía  
y Norberto Rodríguez

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/hamann-mejia-rodriguez](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/hamann-mejia-rodriguez)

Se emplea el enfoque de Metzler de equilibrio general global para construir escenarios alternativos sobre la evolución futura de los desbalances globales y su implicación sobre cuatro variables externas a la economía colombiana: la demanda externa, los términos de intercambio, las tasas de interés externas y las condiciones financieras internacionales. Se articula tal enfoque con un modelo econométrico que explica la evolución del PIB y los flujos de capital privados en Colombia para el periodo 1996-2010. Las estimaciones permiten concluir que los factores externos explican cerca del 50% de la varianza de la actividad económica y los flujos privados. Al pronosticar la senda futura de los flujos de capital y el desempeño económico de la economía colombiana a tres años, en escenarios alternativos, y al comparar esto con las variables observadas disponibles hasta la fecha, se observa un buen desempeño del modelo.

• **Flujos de capitales y fragilidad financiera (pp. 261-299)**

José Eduardo Gómez, Luisa Silva,  
Sergio Restrepo y Mauricio Salazar

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/gomez-silva-restrepo-salazar-2](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/gomez-silva-restrepo-salazar-2)

En este trabajo se estudian las interrelaciones existentes entre flujos de capital y estabilidad financiera en Colombia, entre 1995 y 2011, con datos trimestrales. Se utilizan modelos VAR cointegrados en niveles, con los cuales se encuentra que, si bien no parece haber una relación directa significativa entre flujos de capital

y estabilidad financiera, existe una relación indirecta entre estas dos variables, intermediada por la relación cartera/PIB.

• **Índice de desbalance macroeconómico (pp. 301-336)**

Carolina Arteaga, Carlos Huertas y Sergio Olarte  
[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arteaga-huertas-olarte](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arteaga-huertas-olarte)

La reciente crisis financiera internacional volvió a dar relevancia a la formación de ciertos desbalances macroeconómicos que pueden aumentar las vulnerabilidades de una economía frente a choques adversos. En el caso de las economías emergentes, flujos elevados de capital podrían exacerbar estos desequilibrios e intensificar sus efectos negativos. Así, este trabajo se enfoca en cuatro variables que la literatura económica ha identificado como generadoras de señales en la formación de desbalances macroeconómicos: la cuenta corriente, la tasa de cambio real, el crédito y los precios de la vivienda. Para cada una se calcularon desviaciones sobre sus medidas de largo plazo y a partir de su componente principal se construyó un índice de desbalance macroeconómico (IDM). El IDM para Colombia, al igual que un índice similar para diez países, mostró que en 21 episodios de crisis estudiados se presentaron desbalances macroeconómicos y se observó una relación positiva entre el nivel acumulado del IDM y la probabilidad de crisis a un año.

• **La economía petrolera en Colombia (pp. 337-407)**

Enrique López Enciso, Enrique Montes,  
Aarón Garavito y María Mercedes Collazos

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/lopez-montes-garavito-collazos](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/lopez-montes-garavito-collazos)

El documento analiza la evolución del marco legal y contractual de la economía petrolera en Colombia desde sus inicios y sus principales efectos sobre el régimen fiscal, entendido como la apropiación por parte del Estado colombiano de los recursos provenientes de esta actividad, y estimado a partir de las medidas disponibles de *government-takestate-take*. También,

se describen las principales características de la cadena productiva del petróleo (exploración, explotación, producción y reservas), así como los aspectos más relevantes de la regulación aplicable a la inversión extranjera directa y a las operaciones cambiarias efectuadas por la industria petrolera en Colombia. Asimismo, se estudia la creciente importancia y vínculos de esta actividad con la economía colombiana, dada la mayor producción local de crudo y su elevado precio internacional observado desde mediados de la década pasada.

• **El mercado mundial del café y su efecto en Colombia (pp. 409-454)**

Carlos Gustavo Cano Sanz, César Vallejo Mejía,  
Edgar Caicedo García, Juan Sebastián Amador  
Torres y Evelyn Tique Calderón

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/cano-vallejo-caicedo-amador-calderon](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/cano-vallejo-caicedo-amador-calderon)

La pérdida de importancia económica de la caficultura colombiana, tanto local como internacionalmente, está asociada con la caída de la producción y la productividad, como consecuencia del envejecimiento de los caficultores y cafetos, los programas de renovación que reducen inicialmente la oferta del grano, la baja fertilización y el predominio de plagas en los últimos años. Ejercicios econométricos sugieren que la actividad cafetera, vía consumo, impacta más el crecimiento económico que la industria minera, con la ventaja adicional de que la caficultura emplea grandes porciones de la población y dinamiza la malla productiva de las regiones, siendo un instrumento ideal para sacar a grandes poblaciones rurales de la pobreza. También, se señala que la institucionalidad colombiana ha desaprovechado el actual esquema de libre comercio del grano para recuperar la productividad y las exportaciones. Finalmente, se elaboran recomendaciones, en relación con el cultivo, la comercialización y las instituciones del sector, para fortalecer su capacidad de enfrentar futuros choques de precios y contribuir a atenuar sus efectos sobre la economía.

• **Determinantes de los precios internacionales de los bienes básicos (pp. 455-486)**

Carolina Arteaga, Joan Camilo Granados  
y Jair Ojeda

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arteaga-granados-ojeda-2](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arteaga-granados-ojeda-2)

En este trabajo se analiza la respuesta dinámica de los precios de los bienes básicos más relevantes para la evolución de la inflación al consumidor en Colombia, ante choques en un conjunto de determinantes. La estimación se basa en modelos VAR estructurales y utiliza datos trimestrales para el período I trim. 1980 a III trim. 2010. De acuerdo con los resultados, la respuesta de los precios de los bienes básicos ante un choque contractivo de la política monetaria es negativa, instantánea y estadísticamente significativa. Los choques al tipo de cambio muestran una relación negativa con los precios, aunque no siempre significativa, y en la mayoría de los casos las variables de actividad real, tanto de países desarrollados como emergentes, tienen una relación positiva con los precios considerados.

• **Los precios de bienes primarios e inflación en Colombia (pp. 487-532)**

Luis Eduardo Arango, Ximena Chavarro  
y Eliana González

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango-chavarro-gonzalez](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango-chavarro-gonzalez)

Se documenta la sensibilidad de los precios internos y la inflación a los precios internacionales. Se prueba causalidad y se estima el traspaso de los precios internacionales de alimentos y energía a un número importante de precios de las canastas del consumidor y del productor, la inflación básica y las expectativas de inflación en los últimos veinte años en Colombia. Se estiman efectos de primera y segunda ronda, obteniendo evidencia de que los segundos son superiores a los primeros; aunque durante la vigencia de la estrategia de metas de inflación los efectos de segunda ronda disminuyen. En cuanto a los precios individuales, los traspasos directos son mayores entre 1999-

2010 que entre 1990 y 2010. Los efectos de segunda ronda podrían estar relacionados con una credibilidad de la autoridad monetaria menos que completa, pero con grandes avances durante los últimos diez años. Se verifica, además, la existencia de efectos asimétricos, encontrando diferencias en el traspaso cuando se presentan aumentos y reducciones en los precios internacionales de los bienes primarios.

- **Flujos de capitales y política fiscal en las economías emergentes de América Latina (pp. 533-564)**

Ignacio Lozano, Ligia Melo y Jorge Ramos

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/lozano-melo-ramos](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/lozano-melo-ramos)

Se evalúa la respuesta de la política fiscal ante los choques de los flujos de capital registrados durante las dos últimas décadas en seis economías emergentes de América Latina: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú. Con base en la caracterización de los diferentes episodios de entradas y salidas súbitas de capital y en los resultados de un modelo de datos de panel con variables instrumentales, se concluye que no hubo respuestas directas de las autoridades fiscales frente a los choques de los flujos. Sin embargo, la evidencia también sugiere que, para el conjunto de países, se presentó una reacción fiscal indirecta de naturaleza procíclica al impacto que los flujos de capital produjeron sobre la actividad económica. Este tipo de respuesta pudo cambiar a partir de la crisis financiera global de 2008, cuando varios gobiernos adoptaron posturas contracíclicas, dados sus mejores fundamentos macroeconómicos.

- **Auge minero-energético en Colombia: efectos macroeconómicos y respuestas de política fiscal (pp. 565-599)**

Jair Ojeda, Julián Parra y Carmiña Vargas

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/ojeda-vargas-parra](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/ojeda-vargas-parra)

Se analiza el efecto de un auge en el sector minero-energético de una economía pequeña y abierta sobre las principales variables macroeconómicas, la reasignación de recursos entre sectores y sobre el bienestar bajo diferentes reglas de política fiscal, usando un modelo de equilibrio general estocástico y dinámico con

tres sectores productivos (no transable, manufacturero y minero), gobierno y dos tipos de consumidores, según su acceso al mercado financiero (ricardianos y no ricardianos). Los resultados indican que el auge reduce temporalmente el empleo y la producción en el sector manufacturero y tiene el efecto contrario en los otros dos sectores. No obstante, el efecto sobre el bienestar para todos los consumidores es positivo, ya que incrementa los niveles agregados de consumo de las familias. Adicionalmente, se encuentra que una política fiscal contracíclica genera un aumento, aunque pequeño, en el bienestar de los consumidores con respecto a una de presupuesto balanceado.

- **Quiebre estructural en la relación del apetito global por riesgo con el EMBI-Colombia: el papel de la política fiscal (pp. 601-626)**

Juan Manuel Julio, Ignacio Lozano y Ligia Melo

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/julio-lozano-melo](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/julio-lozano-melo)

En este trabajo se muestra que el EMBI-Colombia está determinado por el apetito por riesgo de los inversionistas internacionales y que su respuesta es no lineal y está influenciada por la postura fiscal del gobierno. Se encuentra, también, que la relación entre estas variables sufrió un cambio estructural favorable en la mitad de la primera década del siglo XXI, que parece estar asociado a los mejores fundamentos macroeconómicos locales y al deterioro del entorno internacional. Finalmente, se concluye que el riesgo soberano mantiene una relación unidireccional con la devaluación nominal y la valorización anual del IGBC, sugiriendo que el EMBI aporta la información básica para valorar las perspectivas de los mercados financieros locales.

- **Impuesto pigouviano a los flujos de capitales: una estimación para Colombia (pp. 627-644)**

Julián Parra y Carmiña Vargas

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/parra-vargas](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/parra-vargas)

El trabajo estima el valor óptimo de un impuesto sobre los flujos de capital, que permite que los agentes privados internalicen el costo social de sus decisiones de deuda en una economía que está sujeta a restricciones financieras. Usando datos de la economía

colombiana para el periodo 1996-2011 (que incluye el periodo de crisis 1998-1999) se encuentra que el valor del impuesto está alrededor del 1,2%.

• **Lecciones de las crisis financieras recientes para diseñar y ejecutar la política monetaria y la financiera en Colombia (pp. 645-674)**

Juan Pablo Zárate, Adolfo Cobo  
y José Eduardo Gómez

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/zarate-gomez-cobo-2](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/zarate-gomez-cobo-2)

El presente trabajo da cuenta de las principales lecciones que se han recogido en materia de la política monetaria y financiera sobre la crisis actual y traza un paralelo con la crisis colombiana de los años noventa (guardadas las proporciones) y con las acciones que de ella se derivaron. Además, propone algunas acciones que podrían adoptarse en materia de implementación de las políticas monetarias y financieras con el fin de reducir los riesgos asociados con el comportamiento del sistema financiero y de crédito, tendientes a buscar una economía más estable y con menores desbalances macroeconómicos en el largo plazo.

*El mercado de trabajo en Colombia: hechos, tendencias e instituciones*

**Editores:** Luis Eduardo Arango y Franz Hamann

**Editorial:** Banco de la República, 2013

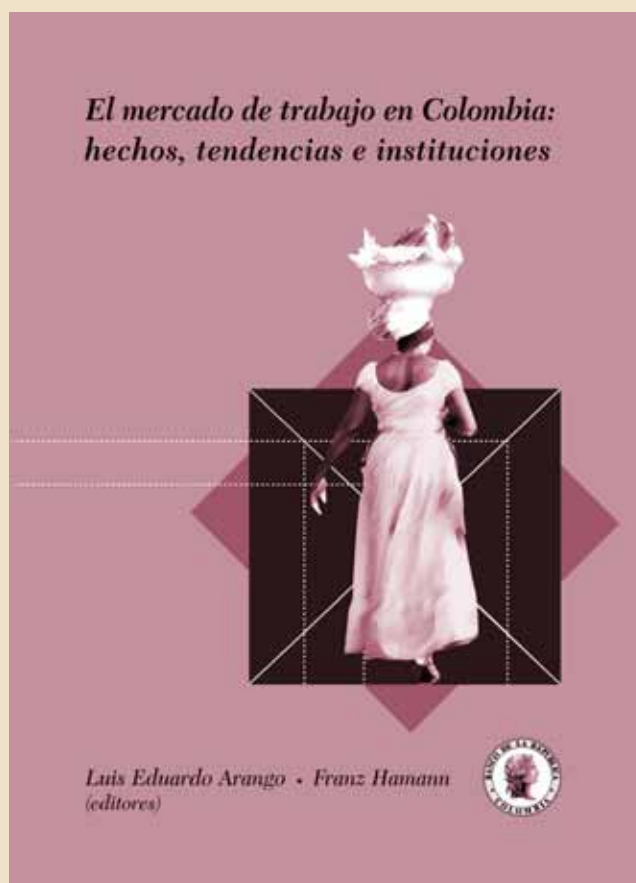
**Ciudad:** Bogotá

**Año:** 2013

[www.banrep.gov.co/libro-mercado-colombia](http://www.banrep.gov.co/libro-mercado-colombia)

**Resumen:** percepciones contradictorias sobre el funcionamiento del mercado de trabajo llevaron al Banco de la República a creer que importantes contribuciones anteriores de muchos autores dedicados al análisis del mercado de trabajo debían actualizarse, ampliarse, verificarse y complementarse para lograr un mayor entendimiento de su funcionamiento, máxime si se tenía en cuenta el proceso de globalización. Se propuso, entonces, adelantar un conjunto de in-

vestigaciones, diecinueve en total, cuyos objetivos eran: entender los determinantes de largo plazo del mercado de trabajo en Colombia; cuantificar el papel del cambio técnico y la educación en la estructura de la oferta y la demanda de trabajo; establecer los fundamentales de la oferta y la demanda de trabajo; identificar las medidas regulatorias e instituciones más importantes y plantear hipótesis sobre sus efectos; identificar las principales fricciones del mercado, y verificar los determinantes de la composición y la dinámica de los sectores formal e informal de la economía.



• **Las instituciones laborales colombianas. Contexto histórico y principales desarrollos desde 1990 (pp. 3-79)**

Mauricio Avella

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/avella-3](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/avella-3)

El documento destaca el surgimiento de las principales instituciones laborales de Colombia en su contexto histórico. Investiga los orígenes y los alcances de distintos

proyectos de reforma laboral de la segunda mitad del siglo XX, así como su influencia en las reformas laborales de 1990 y 2002. Realza el auge internacional del tema laboral de las dos últimas décadas y su importancia para entender los procesos de reforma adelantados en diversas latitudes. Enfatiza en la confluencia de experiencias internacionales y de eventos políticos internos, como las reformas constitucionales de los años noventa, en las reformas laborales de la última década.

- **El mercado laboral colombiano: tendencias de largo plazo (pp. 81-130)**

Hugo López

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/lopez-3](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/lopez-3)

Este artículo pretende examinar, mediante series estadísticas largas, las principales tendencias del mercado laboral colombiano. Sugiere algunas hipótesis explicativas, pero su objetivo central es leer las series. Muestra el sesgo del empleo moderno urbano contra quienes carecen de educación superior, el alza concomitante de la informalidad y la naturaleza de la demanda por servicios informales (calidad inferior; baja elasticidad del ingreso). Describe sus efectos para los menos educados: participación decreciente en los ingresos; elevada rotación de personal; discriminación en los enganches de asalariados; intensificación del ciclo de vida laboral (que a la larga los lleva a la informalidad), y onerosas cargas sociales en salud y en pensiones. Se ocupa también del papel del salario mínimo (no ayuda a los más pobres; perjudica la generación de empleo moderno para ellos). Termina con un examen de la coyuntura laboral de 2010-2011 (la reactivación económica ha acentuado las tendencias de largo plazo).

- **La dinámica del desempleo urbano en Colombia (pp. 131-166)**

Francisco Javier Lasso V.

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/lasso-3](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/lasso-3)

El desempleo varía sustancialmente en el tiempo y para diferentes grupos de trabajadores. Los flujos brutos de trabajadores entre los diferentes estados del mercado de trabajo son factores determinantes de

estas variaciones. En este trabajo se investiga cómo los cambios en los flujos brutos del mercado laboral forman los movimientos cíclicos del desempleo a lo largo del tiempo y cómo afectan a los diferentes grupos de trabajadores. Un factor determinante de la dinámica y la persistencia del desempleo en niveles altos es que la destrucción de empleo excedió su creación en los últimos veinticinco años. El 56% de la varianza de las fluctuaciones cíclicas de la tasa de desempleo se debe al flujo de pérdidas de empleo, mientras el 41% se explica por el flujo de trabajadores que consiguen empleo. Teniendo este último un comportamiento procíclico. Además, se encuentra evidencia de una creciente movilidad del mercado laboral urbano colombiano.

- **Mercado de trabajo de Colombia: suma de partes heterogéneas (pp. 167-208)**

Luis Eduardo Arango

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango)

Se construyen rangos de variación de la tasa global de participación, la tasa de ocupación y la tasa de desempleo en cada momento del tiempo para mostrar diferencias entre ciudades, que llevan a preguntarse si el mercado de trabajo de Colombia es realmente una pieza homogénea. Se encuentran diferencias significativas en las variables del mercado de trabajo en Colombia, se señala que entre las ciudades de mayor y menor participación laboral hay una diferencia promedio de casi 16 puntos porcentuales (pp), en promedio, o de 13 pp en el caso de la tasa de ocupación de trece áreas; mientras que en veinticuatro ciudades el rango promedio es de 18 pp. Para la tasa de desempleo el rango es cercano a 10 pp para trece áreas y de 15 pp para veinticuatro ciudades. Apoyado en estos y muchos otros indicadores, surge la pregunta de si las medidas de política económica deben ser únicas para todo el país, o si se podrían aplicar en distintos momentos y grados de intensidad según las regiones.

- **Cambio tecnológico y desigualdad de salarios: Colombia, 1984-2010 (pp. 211-251)**

Carmiña O. Vargas

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/vargas](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/vargas)

La evidencia muestra que la oferta y el precio del trabajo calificado relativo al trabajo no calificado han cambiado de manera significativa en los últimos decenios en Colombia. Los resultados sugieren que Colombia ha experimentado un cambio tecnológico sesgado hacia trabajadores universitarios. Usando regresión por cuantiles, se encontró convergencia en los salarios de los grupos educativos más bajos y disminución en la dispersión de salarios de esos grupos desde mediados de los años noventa. Así mismo, el diferencial de salarios entre los trabajadores más y menos educados se ha incrementado a partir de la segunda mitad de tal década.

- **Sobre el impacto macroeconómico de los beneficios tributarios al capital (pp. 253-288)**

Franz Hamann, Ignacio Lozano  
y Luis Fernando Mejía

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/hamann-lozano-mejia](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/hamann-lozano-mejia)

En este trabajo se cuantifica el impacto macroeconómico del beneficio tributario al capital establecido en Colombia en 2003, con un modelo de equilibrio general dinámico. Los ejercicios de calibración indican que hay ganancias importantes al fijar dicho beneficio de forma permanente, independientemente de cómo el gobierno reajuste su presupuesto. En el corto plazo, sin embargo, la forma de financiar el déficit sí influye sobre el empleo y el producto. Si el gobierno recurre a impuestos sobre el consumo y/o el trabajo, el empleo y el producto caen en el corto plazo. Se concluye que, si bien el beneficio tributario al capital puede reducir el empleo en el corto plazo, este efecto proviene del impacto negativo sobre la oferta de trabajo, como consecuencia de la necesidad de financiar el beneficio con impuestos distorsionantes y no de un efecto sustitución en la demanda por trabajo, que es el efecto de corto plazo sobre el que se ha hecho énfasis en el debate de política.

- **Dinámica de la demanda laboral en la industria manufacturera colombiana 1993-2009: una estimación panel VAR (pp. 289-332)**

Carlos Medina, Christian Posso,  
Jorge Tamayo, Emma Monsalve

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/medina-posso-tamayo-monsalve-3](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/medina-posso-tamayo-monsalve-3)

Este trabajo utiliza un panel de firmas de la industria colombiana para analizar las principales variables que inciden en la dinámica de la demanda laboral en los periodos 1993-2009 y 2000-2009. Se estiman funciones de demanda dinámicas mediante modelos panel VAR, y se encuentra: i) una fuerte persistencia en el empleo, particularmente del no obrero; ii) una alta sensibilidad por parte de la demanda de empleo ante un choque sobre la producción de la firma, en especial para el empleo no obrero; iii) la respuesta del empleo obrero a su salario es significativamente mayor a la encontrada para el empleo no obrero, y iv) choques positivos del salario tiene un impacto negativo sobre el empleo, aunque con mayor fuerza en el empleo obrero.

- **Inflación y desempleo en Colombia: Nairu y tasa de desempleo compatible con la meta de inflación (1984-2010) (pp. 333-362)**

Luis Eduardo Arango, Andrés García  
y Carlos Esteban Posada

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango-garcia-posada](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango-garcia-posada)

El desequilibrio entre oferta y demanda a los salarios vigentes sugiere que el valor promedio de la Nairu para el período 1984-2010 fue de 10,8%. Para un período más reciente: 1999-2010, cuando se adoptó el esquema de metas de inflación, una tasa comparable ronda el 11,8 %. El artículo pone en duda la relevancia de las reformas de los años 2000, dado que aún seguimos observando niveles de desempleo de largo plazo que oscilan entre 10% y 11%, como los que se habían encontrado antes del año 2001. Es posible que dichas reformas no hayan sido lo suficientemente profundas o que sus efectos hayan sido compensados por otros fenómenos de ocurrencia en el mercado de trabajo.



- **Informalidad: teoría e implicaciones de política (pp. 363-397)**

Carlos Esteban Posada y Daniel Mejía

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/posada-mejia-3](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/posada-mejia-3)

Se desarrolla un modelo de equilibrio general para explicar la coexistencia de producciones formal e informal en situaciones de equilibrio, en las cuales existe un grado óptimo de imposición estatal (*lawenforcement*) de normas públicas que son acatadas por el sector formal y violadas por el informal. Uno de los resultados es que si la tarifa efectiva de impuestos se aparta de la óptima, las producciones total y formal serán inferiores a las que podría alcanzar la sociedad. Esa pérdida de producción (pérdida de eficiencia estática) es la medida del costo social de la informalidad. Solucionar el problema elevando el grado de imposición de las normas puede no ser adecuado en vista de que el gasto público en imposición tiene un costo de oportunidad. Los resultados indican la existencia de un nivel óptimo de imposición de las normas y de una pena óptima para quien las viole.

- **Formalizando la informalidad empresarial en Colombia (pp. 399-427)**

Franz Hamann y Luis Fernando Mejía

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/hamann-mejia](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/hamann-mejia)

Se presenta un modelo de equilibrio parcial dinámico de emprendedores que escogen establecerse en el sector formal o en el informal. Esta decisión considera los costos y beneficios estáticos y dinámicos asociados a operar en cada uno de los dos sectores, como los costos salariales, las tasas impositivas, los costos de crear y liquidar una empresa formal y la posibilidad de acceder al sistema financiero. Se calibra el modelo para replicar la dispersión del valor agregado relativo del sector formal versus el sector informal en Colombia para el período 2000-2007 y se investiga el impacto de diversas políticas de formalización sobre el tamaño relativo del sector formal. Las simulaciones encuentran que reducciones en los costos asociados a operar en el sector formal pueden reducir significativamente la informalidad. El costo de crear una empresa, tiene los efectos más grandes sobre la formalidad. Los resultados sugieren

que el marco legal en Colombia actúa como una barrera importante para la formalización empresarial.

- **Asimetrías del empleo y el producto, una aproximación de equilibrio general (pp. 431-486)**

Andrés González, Sergio Ocampo,

Diego Rodríguez y Norberto Rodríguez

<http://www.banrep.gov.co/es/investigacion/2013/gonzalez-ocampo-rodriguez-rodriguez-2>

La evidencia empírica para Colombia muestra relaciones tanto positivas como negativas entre el crecimiento del producto y el empleo, a diferencia de lo encontrado en economías desarrolladas como la de los Estados Unidos. El presente trabajo usa modelos VAR para abordar explicaciones de ese fenómeno, así como un modelo de equilibrio general dinámico y estocástico para una economía pequeña y abierta, que incorpora endógenamente desempleo de equilibrio y cambios en la fuerza laboral. Los resultados obtenidos, usando datos trimestrales para Colombia, son consistentes para las dos metodologías: se encuentra que la correlación entre el producto y el empleo es condicional a la fuerza motora del ciclo económico. En particular, se halla que choques tecnológicos inducen una correlación negativa entre producto y empleo, mientras choques no tecnológicos inducen la correlación contraria.

- **Asimetrías en la demanda por trabajo en Colombia: el papel del ciclo económico (pp. 487-543)**

Jorge Tamayo Castaño

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/tamayo-3](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/tamayo-3)

Este trabajo estima las elasticidades de demanda de empleo moderno total y no calificado, haciendo énfasis en las asimetrías presentes en las distintas fases del ciclo económico colombiano. Para tal fin se estiman modelos MS-VAR ( $\rho$ ) siguiendo la metodología propuesta por Krolzig (1997) y Clements y Krolzig (2003). Los resultados confirman la existencia de dichas asimetrías en las demandas por empleo moderno total y no calificado, las cuales varían dependiendo del comportamiento de la actividad agregada de la economía: crisis, recuperación y auge. Específicamente, se encuentra que tanto para el empleo moderno

y el empleo moderno no calificado las relaciones empleo-PIB y empleo-salario no calificado se intensifican en los periodos de crisis. Así mismo, la elasticidad empleo-salario aumenta (en valor absoluto) para el trabajo no calificado en los periodos de auge.

- **Los salarios reales a lo largo del ciclo económico en Colombia (pp. 545-588)**

Luis Eduardo Arango, Nataly Obando  
y Carlos Esteban Posada

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango-obando-posada](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango-obando-posada)

Se presenta evidencia de que los salarios reales son flexibles en algunos sectores económicos, grupos poblacionales y coberturas geográficas, mientras que en otros podrían no serlo. Los resultados son consistentes con un modelo de equilibrio general de salarios flexibles que recibe distintos tipos de choques que afectan tanto la demanda como la oferta de trabajo. Si se da espacio a la oferta de trabajo y a los choques al salario de reserva, por ejemplo, los salarios que parecen rígidos podrían no serlo y problemas de identificación (en un sentido econométrico) podrían ser utilizados de manera beneficiosa para la comprensión de la dinámica del mercado de trabajo. Se concluye que, dada la existencia del sector informal, el salario mínimo real no constituye rigidez real del mercado de trabajo en el sentido tradicional, ya que no genera desempleo sino un aumento de la informalidad.

- **Sensibilidad de la oferta de migrantes internos a las condiciones del mercado laboral en las principales ciudades de Colombia (pp. 589-630)**

Juan D. Barón

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/baron-1](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/baron-1)

Usando información de la Encuesta Continua de Hogares para el periodo 2001-2006, se explora la relación entre las condiciones del mercado laboral en las trece principales áreas metropolitanas y la localización geográfica de los migrantes internos en Colombia. Adicionalmente, se investiga si la migración se asocia a reducciones de las disparidades en las condiciones laborales entre ciudades. Los resultados

indican que los migrantes recientes tienden a dirigirse hacia las ciudades principales que presentan las mejores condiciones laborales para las habilidades que ellos poseen. Esta asociación, sin embargo, es económicamente pequeña y no altera de manera sustancial las persistentes diferencias en las condiciones laborales entre ciudades.

- **Rigideces laborales y salarios en los sectores formal e informal en Colombia (pp. 631-675)**

Camilo Mondragón, Ximena Peña, Daniel Wills

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/mondragon-pena-wills](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/mondragon-pena-wills)

Se estudia el impacto de los aumentos en los costos no salariales y el salario mínimo sobre los salarios en los sectores formal e informal en Colombia entre 1988 y 2006. La estrategia de identificación incluye variación de los costos no salariales en el tiempo; y tanto del salario mínimo por ciudad como del ciclo económico por hogar (considerando medidas alternativas regionales), además de su variación temporal. Utilizando regresiones por percentiles, se encuentra que aumentos tanto en los costos no salariales como en el salario mínimo disminuyen los salarios de todos los trabajadores. Tales resultados se mantienen al analizar por sectores, así como el efecto negativo del salario mínimo sobre los salarios en el sector informal. En cuanto al sector formal, se muestra que el efecto del salario mínimo para quienes permanecen en este sector es decreciente a lo largo de la distribución de salarios, y resulta negativo para las dos terceras partes de los trabajadores con mayores ingresos. Adicionalmente, hay evidencia de que la jornada laboral aumentó, como respuesta de los empleadores a mayores rigideces y costos del factor trabajo (en particular en el sector formal).

- **Determinantes del subempleo en Colombia: un enfoque por medio de la compensación salarial (pp. 677-710)**

Rafael Puyana, Mario Ramos y Héctor Zárate

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/puyana-ramos-zarate](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/puyana-ramos-zarate)

Se estudian las tendencias del subempleo y las características de los trabajadores subempleados, con el fin de establecer un marco en el cual se pueden analizar los determinantes del subempleo en Colombia. Posteriormente, se propone el uso de un modelo teórico desarrollado por Azariadis (1975), quien afirma que en equilibrio puede darse un diferencial positivo de salarios para los subempleados frente a los no subempleados. La razón de este diferencial es la existencia de incertidumbre y riesgo sobre los salarios para aquellos sin un contrato pleno. De acuerdo con este resultado, siguiendo a Moretti (2000) se utiliza un modelo econométrico para estimar la compensación salarial. Los resultados indican la existencia de una compensación salarial para los subempleados por insuficiencia de horas, cuyos salarios por hora compensan la incertidumbre asociada al subempleo. Sin embargo, no hay evidencia de compensación salarial para los subempleados por competencias y por ingresos. Por ello, es posible que en estas categorías existan mercados segmentados, donde los individuos se ven obligados a aceptar estos trabajos, a pesar de no compensar vía salario el mayor riesgo que asumen.

• **El desempleo en Pereira: ¿solo cuestión de remesas? (pp. 711-752)**

Luis Eduardo Arango, Paola Montenegro  
y Nataly Obando

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango-montenegro-obando](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/arango-montenegro-obando)

Se estudia la situación del mercado de trabajo en Pereira, ciudad caracterizada por su alta tasa de desempleo y cuya diferencia con respecto al promedio de trece ciudades se ha mostrado persistente. Los resultados son claros: dichos ingresos (no laborales, para sus receptores) son importantes en todo el país y son un determinante de la participación laboral, una vez se hacen los controles usuales, pero lo son con mucha más fuerza en Pereira. Adicionalmente, su demanda laboral ha tenido un comportamiento poco dinámico. Por tanto, el desempleo pereirano se explica por el aumento en la participación, asociado con la caída en las remesas provenientes de España y con una demanda

de trabajo poco vigorosa que encuentra una población menos educada y un salario mínimo real que aumenta con fuerza. De acuerdo con los resultados, los retos para las autoridades son muy importantes, tanto por el lado de la oferta como por el de la demanda de trabajo.

• **Choques, instituciones laborales y desempleo en Colombia (pp. 753-794)**

Juan José Echavarría, Enrique López,  
Sergio Ocampo y Norberto Rodríguez

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/echavarria-lopez-ocampo-rodriguez](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/echavarria-lopez-ocampo-rodriguez)

Este trabajo utiliza la metodología VAR-X estructural para explicar por qué creció el desempleo en Colombia desde niveles cercanos a 7% en I trim. 1995 hasta 19% en I trim. 2000, y por qué permaneció en niveles de dos dígitos durante la década siguiente. Se trató de una combinación desafortunada de choques y de instituciones laborales mal diseñadas para enfrentarlos. La participación laboral se incrementó fuertemente desde comienzos de los años noventa por motivos demográficos y como respuesta a la crisis de 1998-2000; la demanda cayó abruptamente en esos mismos años, debido a la parada súbita de flujos de capital y a una política fiscal y monetaria procíclica, y la dinámica de la productividad ha sido excesivamente lenta, en especial a comienzos del siglo XXI. Los costos no salariales y el salario mínimo real también han desempeñado un papel importante en la explicación del nivel y de la persistencia del desempleo.

• **Desempleo e informalidad en Colombia: un análisis de equilibrio general computable (pp. 795-839)**

Jesús Botero García

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/botero-3](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/botero-3)

Se utiliza un modelo de equilibrio general computable para analizar el desempleo y la informalidad. Evalúa el impacto de: i) la eventual eliminación de los aportes parafiscales sobre la nómina; ii) una política alternativa de manejo del salario mínimo, que elimine su incremento gradual en términos reales; iii) la eliminación de los descuentos tributarios sobre la inversión en activos fijos, y iv) la implementación de una política

pública de fomento a la educación superior orientada a los grupos de menores ingresos. Los resultados son sugestivos: por ejemplo, la elevación del salario mínimo real (a una tasa anual de 1,5%) le cuesta al país 390 mil empleos en un horizonte de cinco años, y no tiene un impacto importante sobre la pobreza ni sobre la distribución del ingreso. Eliminar los parafiscales permite crear 350 mil empleos directos, pero si se aumenta el IVA para compensar la reducción de los parafiscales, el aumento es tan solo de 171 mil.

### *La economía de Barranquilla a comienzos del siglo XXI*

**Editora:** Laura Cepeda Emiliani  
**Editorial:** Banco de la República  
 (Colección de Economía Regional)  
**Ciudad:** Bogotá  
**Año:** 2013

[www.banrep.gov.co/libro-barranquilla-siglo-21](http://www.banrep.gov.co/libro-barranquilla-siglo-21)

**Resumen:** se muestran distintos estudios enfocados en los problemas sociales, urbanos y económicos de la Barranquilla: pobreza, vivienda, educación, industria, finanzas públicas y el puerto, que son el resultado de varios trabajos realizados por los investigadores del Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER) del Banco de la República, sucursal Cartagena.

- **Los sures de Barranquilla: la distribución espacial de la pobreza (pp. 1-40)**

Laura Cepeda Emiliani

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/cepeda](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/cepeda)

En este trabajo se presenta el perfil de la pobreza de Barranquilla y Soledad por barrios. Utilizando mapas de pobreza, se muestra la distribución espacial de la población pobre, de los logros educativos, de la informalidad, de la pertenencia étnica y de los inmigrantes. Dentro de los resultados se destaca que se encontró una concentración de población pobre, de bajos resultados educativos y de altos niveles de informalidad



dad en las localidades suroccidente y suroriente de Barranquilla.

- **Geografía del déficit de vivienda urbano: los casos de Barranquilla y Soledad (pp. 41-91)**

Luis Armando Galvis

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/galvis](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/galvis)

Se analiza el déficit de vivienda en Barranquilla y Soledad durante los años 1993, 2005 y 2009. Se emplea la metodología aplicada por el DANE para medir el déficit habitacional. Los resultados muestran que en Barranquilla ha aumentado el porcentaje de hogares sin déficit y que aquellos en déficit pasaron de estar en el cualitativo al cuantitativo. En el municipio de Soledad la mayoría de los hogares en déficit tienen problemas en servicios públicos. Con el fin de caracterizar los hogares en déficit, se modificó la metodología del DANE para identificar los hogares que presentan déficit cuantitativo y cualitativo. Se concluye que existe

una relación negativa entre los ingresos, la educación y la edad del jefe con la probabilidad de que el hogar esté en déficit. Además, los hogares de Barranquilla tienen una mayor probabilidad de encontrarse en déficit cuantitativo que los de Soledad.

- **La brecha de rendimiento académico de Barranquilla (pp. 93-142)**

Juan D. Barón

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/baron-2](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/baron-2)

Los estudiantes de la ciudad de Barranquilla presentan un rendimiento académico inferior al de los estudiantes en Bogotá y Bucaramanga. Estas brechas son importantes y persistentes a lo largo del proceso de formación de capital humano. Usando pruebas realizadas por el Icfes en 2009, se cuantifica las brechas de rendimiento y profundiza en las causas de estas diferencias entre Barranquilla y Bogotá para el caso de la prueba Saber-11. Usando una descomposición contrafactual, se analiza qué tanto de la brecha de rendimiento en la ciudad se puede explicar por las diferencias en las características de las instituciones y las diferencias en las características de los estudiantes y sus familias. Los resultados de la descomposición indican que las segundas diferencias en las características personales y familiares son más importantes que las diferencias en las características de los colegios para explicar la brecha de rendimiento.

- **El sector industrial de Barranquilla en el siglo XXI: un análisis descriptivo (pp. 143-186)**

Leonardo Bonilla Mejía

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/bonilla](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/bonilla)

Luego de un largo periodo de estancamiento, el sector industrial de Barranquilla ha venido mostrando señales de recuperación. Se describe el comportamiento de la industria barranquillera durante la primera década del siglo XXI y se evalúa si las buenas expectativas se reflejan en resultados medibles. Las estadísticas muestran que el sector tuvo resultados razonablemente buenos y ha vuelto a ser uno de los motores de la economía de la ciudad. Sin embargo, sus tasas de crecimiento siguen siendo inferiores al promedio nacional y sus efectos so-

bre el empleo han sido modestos. Los subsectores líderes se caracterizan por tener grandes empresas, con alta intensidad de capital y vocación exportadora. En cuanto a la localización de la industria, se observa que la concentración en el área metropolitana de Barranquilla es cada vez mayor, destacándose el crecimiento en la participación de Malambo y Soledad.

- **Superando la crisis: las finanzas públicas de Barranquilla, 2000-2009 (pp. 187-225)**

Andrea Sofía Otero Cortés

[www.banrep.gov.co/investigacion/2013/otero-2](http://www.banrep.gov.co/investigacion/2013/otero-2)

Durante los primeros años de la década actual Barranquilla enfrentó una crisis fiscal que llevó a su administración pública a acogerse a los programas de saneamiento fiscal propuestos por el Ministerio de Hacienda y a cumplir las sanciones impuestas por el incumplimiento de la Ley 617. Luego, desde 2008, el manejo de sus finanzas públicas ha dado un giro positivo. El municipio es líder en desempeño fiscal en el país, sus niveles de gastos de funcionamiento son razonables y el recaudo tributario ha crecido sustancialmente. Sin embargo, aún existen retos pendientes que se deben solucionar en el corto plazo. Se insiste, entonces, en la recomendación de cuantificar, de manera pronta, el pasivo pensional que enfrenta el distrito para incluirlo en el presupuesto de la ciudad y generar las provisiones adecuadas de recursos para atender los pasivos contingentes en caso de que la ciudad efectivamente deba responder por ellos.

- **El puerto de Barranquilla: retos y recomendaciones (pp. 227-258)**

Andrea Sofía Otero Cortés

[www.banrep.gov.co/es/investigacion/2013/otero-1](http://www.banrep.gov.co/es/investigacion/2013/otero-1)

El puerto de Barranquilla se encuentra ubicado a 22 km de la desembocadura del río Magdalena en el mar Caribe. En la actualidad es el cuarto puerto más importante del país por volumen de carga transportada; sin embargo, presenta problemas para la navegación por acumulación de sedimentos arrastrados por la corriente del río, lo que ha hecho que pierda competitividad frente a otros puertos de aguas profundas como

Cartagena y Santa Marta. Este problema evidencia la falta de una política de mantenimiento del canal que garantice la entrada y salida de grandes embarcaciones al puerto en cualquier momento. Aun así, el puerto cuenta con un futuro prometedor, ya que en los próximos años se planea realizar importantes inversiones para reactivar la navegación por el río Magdalena, y el puerto de Barranquilla será la pieza clave para conectar el interior del país con el mar Caribe.

## Libros editados por el Banco de la República

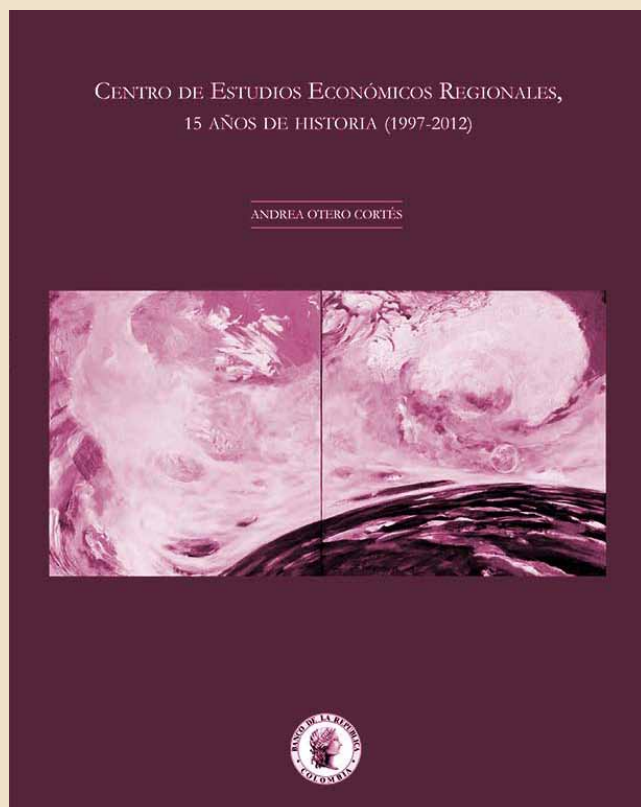
*Centro de Estudios Económicos Regionales, 15 años de historia (1997-2012)*

**Autora:** Andrea Sofía Otero Cortés

**Editorial:** Banco de la República

**Ciudad:** Bogotá

**Año:** 2013



[www.banrep.gov.co/libro-CEER-15](http://www.banrep.gov.co/libro-CEER-15)

**Resumen:** la conmemoración de quince años de actividades del Centro de Estudios Económicos Regionales (CEER) tiene un significado especial dentro de la vida institucional del Banco de la República, porque su creación representó un avance importante en los propósitos de descentralización y presencia regional que desde hace ya varios años orientan al Emisor.

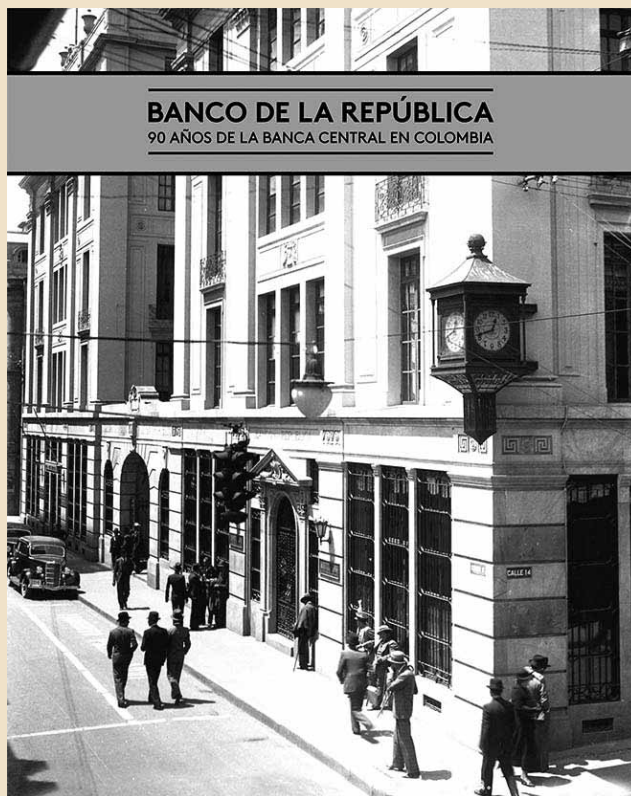
*Banco de la República: 90 años de la banca central en Colombia*

**Autores:** José Darío Uribe, Paul Drake, Salomón Kalmanovitz, Miguel Urrutia y Andrés Langebaek

**Editora:** Gloria Alonso Másmela

**Editorial:** Banco de la República

**Año:** 2013



<http://www.banrep.gov.co/es/libro-90>

**Resumen:** el 23 de julio de 2013 el Banco de la República celebró noventa años de trabajo, fiel a su compromiso de mantener la confianza en la economía y en la moneda del país, contribuir a la estabilidad macroeconómica y, en general, cumplir los mandatos que le fueron asignados desde su creación con la llegada de la Misión Kemmerer al país. Dichos mandatos le fueron ratificados en la Constituyente de

1991, y desde ese entonces se le ha legado la tarea de “mantener el poder adquisitivo de la moneda en coordinación con la política económica general, buscando un crecimiento del producto y el empleo”, todo en función del bienestar de la sociedad. Con motivo de recordar el legado que ha dejado el Banco a la sociedad colombiana en estos noventa años, se organizó un seminario académico, del cual este libro recoge las reflexiones de los conferencistas que de manera desinteresada nos acompañaron en esta celebración.