

LA POLÍTICA MONETARIA Y LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

*Jorge Marshall R. **

La equidad es una de las aspiraciones sociales que ejerce mayor influencia en el diseño de las políticas económicas. De hecho, una parte muy significativa de las acciones de los gobiernos se orienta a desarrollar programas para reducir la pobreza, disminuir las desigualdades y apoyar la cohesión de la sociedad. Con todo, también existen otros propósitos igualmente importantes en la acción de los gobiernos, entre los que está promover la eficiencia como un camino que facilite el progreso de la economía y el bienestar de la sociedad en su conjunto. Entre estas aspiraciones hay complementariedad y conflicto. Por ejemplo, mejorar la educación de la población es un factor que reduce las desigualdades distributivas, al tiempo que incrementa la productividad de los trabajadores de la sociedad. Por otra parte, hay programas de transferencia de ingresos que logran el propósito distributivo con un elevado sacrificio de la eficiencia y el progreso de la economía. Entre estos casos polares se encuentran muchas políticas públicas que tienen efectos sobre la distribución del ingreso y la eficiencia, en las cuales se debe analizar si existen espacios para ayudar al logro de uno de los objetivos señalados sin afectar al otro, o si existen disyuntivas que deben ser examinadas por la sociedad.

La política monetaria en las economías de mercado se orienta a mantener la estabilidad de precios. Este fundamento se apoya en su contribución a la eficiencia económica: aumenta la efectividad y eficiencia del sistema de precios, reduce la incertidumbre, facilita las decisiones de los agentes económicos. De estas razones se podría desprender que existe una especie de dicotomía entre la política monetaria y el propósito de equidad que existe en la sociedad. Este último tendría escasa o nula influencia en el manejo de la política monetaria.

En este artículo se analiza la relación entre la aspiración de equidad que está presente en las acciones de los gobiernos y la política monetaria en

una economía con inflación moderada. Con este propósito se revisan, en la primera sección, las diferentes definiciones del concepto de equidad y las tendencias que se observan en la actualidad en las economías de mercado. En la segunda, se consideran las hipótesis más frecuentes para explicar las tendencias observadas en la distribución del ingreso. En la tercera, se analizan los efectos directos e indirectos que puede tener la política monetaria en la distribución del ingreso. En la cuarta, se obtienen las implicancias que tienen las consideraciones distributivas en la política monetaria. Finalmente, en la quinta sección, se recogen las principales conclusiones.

DEFINICIONES Y TENDENCIAS

Los estudios que buscan determinar las tendencias empíricas en la distribución del ingreso se encuentran con dos inconvenientes iniciales: la diversidad de conceptos que pretenden captar la idea de desigualdad en la sociedad y la insuficiente información confiable para realizar las mediciones. Respecto al primero de estos inconvenientes, existe bastante coincidencia en que el compromiso de la sociedad es con la distribución del bienestar entre los individuos que forman parte de ella. Pero este paso es demasiado general y sólo traslada el problema a la definición y la forma de medir el bienestar.

Los dilemas más frecuentes que se presentan en la discusión sobre cómo medir la desigualdad en la sociedad son: (i) dimensión relativa frente a la absoluta; (ii) ingreso efectivo frente a oportunidades para generar ingreso; y (iii) consumo privado frente a calidad de vida. Naturalmente, en todos los casos existen conceptos intermedios que son los que siguen más frecuentemente los gobiernos que deben tomar decisiones de políticas en esta área.

* Vicepresidente del Banco Central de Chile. Agradezco los valiosos aportes de Carlos Massad, Pamela Mellado, María de los Ángeles Pérez, Klaus Schmidt-Hebbel y Rodrigo Valdés, los cuales permitieron que este artículo se lograra publicar. Naturalmente, los contenidos de este artículo no comprometen la opinión del Banco Central de Chile.

La primera de estas disyuntivas se presenta cuando se debe decidir si la acción pública se orienta a reducir la pobreza o la brecha entre los diferentes grupos de la sociedad. La tendencia mayoritaria de los gobiernos democráticos tiende a reconocer que la reducción de la pobreza es prioritaria, aunque en la mayoría de las sociedades también se otorga relevancia a las brechas de ingreso.

El segundo dilema ocurre dentro de la dimensión relativa de la desigualdad. Existe una enorme diferencia entre medir la desigualdad de los ingresos corrientes en un momento determinado, y medir los ingresos a través de un ciclo de vida prolongado o del potencial de los individuos para generar sus ingresos (oportunidades). La primera de estas mediciones, basada en el ingreso corriente, tiene claras insuficiencias que tienden a sobrestimar la desigualdad, ya que no separa el ingreso transitorio del permanente y no considera los efectos que tiene la movilidad de los individuos entre grupos de ingreso. A pesar de ello, es el indicador más utilizado por la insuficiente información para realizar las otras mediciones, como la del ingreso permanente o de las oportunidades, que son más relevantes para el análisis de las políticas públicas.

El tercer dilema se plantea entre utilizar la distribución del consumo privado de los individuos o una medición de calidad de vida. Esta última depende del consumo privado y de las diversas formas de consumo de bienes colectivos, como desarrollo urbano, medio ambiente, seguridad, salud pública, etc. Estos elementos intervienen en la calidad de vida, aunque no se recogen en las encuestas sobre distribución del consumo entre los grupos de la sociedad.

Reconociendo la importancia del debate sobre cuál es el concepto de equidad más relevante para el diseño de las políticas públicas, la evidencia empírica tiende a mostrar que las diferentes definiciones están positivamente correlacionadas entre sí. A su vez, aun cuando existe diversidad en las experiencias específicas de cada país, la evidencia empírica disponible muestra una tendencia bastante general en el sentido de que la distribución del ingreso se ha tornado más desigual en el mundo durante las últimas décadas. Esta tendencia se manifiesta en las diferentes definiciones que miden la equidad. Es

decir, aun cuando existe bastante acuerdo en que el ingreso monetario corriente tiene indudables limitaciones para medir la desigualdad, la tendencia que muestra este indicador es similar a otras definiciones o mediciones, como es el aumento de la proporción de la población que vive bajo el umbral de pobreza.

En el caso de países más avanzados, Gottschalk y Smeeding (1997) revisan la literatura reciente sobre tendencias en la distribución del ingreso primario y disponible, medida a través de los cambios en el coeficiente de Gini. Respecto de la distribución del ingreso primario se concluye que en la mayoría de los países (Alemania e Italia son las excepciones) las desigualdades aumentaron en la década de 1980, aunque se observan marcadas diferencias entre países en la magnitud de dicho cambio. Para la distribución del ingreso disponible se detecta la misma tendencia, aunque menos pronunciada, lo que muestra la efectividad de las políticas redistributivas. Un resultado similar es encontrado en un estudio para 10 países de la OECD, aunque la extensión de la pobreza aumenta sólo en la mitad de los casos analizados (OECD, 1977). Estas tendencias difieren con la mayor estabilidad en la distribución del ingreso y la reducción de la pobreza observada en las décadas de 1950 y 1960 en los países avanzados.

Aunque los niveles iniciales de desigualdad son muy dispares en las diferentes regiones del mundo, en las economías emergentes se manifiesta la misma tendencia anterior. En particular, en América Latina el fenómeno más relevante es el aumento en la extensión de la pobreza, aunque con importantes diferencias entre países. Mientras en 1980 el 35% de los hogares se encontraba en situación de pobreza, en 1990 dicha proporción se ubicaba en el 41% y en 1994 se mantenía en el 39% (Ocampo, 1998 y Banco Interamericano de Desarrollo, 1998).

En el recuadro 1 se presentan los indicadores más habitualmente utilizados para medir la distribución del ingreso aplicados al caso de Chile. Tanto en el análisis referido al Gran Santiago, que cubre el período 1957-1997, como en la información nacional para el período 1987-1996, se observa una tendencia clara hacia la reducción de la pobreza. En cambio, en la distribución relativa del ingreso las tendencias son menos marcadas.

En conclusión, aun cuando existe una diversidad de experiencias que confirman la influencia de determinantes específicos de cada país en la distribución del ingreso, los estudios comparativos encuentran que en las últimas dos décadas las desigualdades han aumentado en la mayoría de los países y regiones del mundo. Esta información, incluyendo tanto los casos particulares como las tendencias generales en la distribución del ingreso y la extensión de la pobreza, confirman que se trata de fenómenos complejos causados por una serie de variables.

CAUSAS DE LAS TENDENCIAS

Las causas que provocan las tendencias observadas en la distribución del ingreso y la extensión de la pobreza son objeto de un amplio debate que acompaña al creciente número de estudios sobre la materia. Entre los factores que influyen sobre la distribución del ingreso y, más específicamente sobre el nivel de ingreso de los hogares más pobres, están los cambios en la oferta y demanda de trabajo no calificado; cambios en la tecnología; y cambios en las normas sociales. Estos factores están presentes con diversa intensidad en la mayoría de las economías de mercado.

Oferta y demanda de trabajo no calificado

La oferta y demanda de cada uno de los tipos de trabajo cambia a través del tiempo, lo que induce a ajustes en la remuneración de dichos factores. Por ejemplo, si la demanda de trabajo no calificado crece menos que la oferta de este factor, se producirá una presión hacia la baja de los salarios en este mercado. Los factores que más frecuentemente se mencionan en el origen de los cambios que reducen el crecimiento de la demanda por trabajo de baja calificación están la globalización, los cambios estructurales y la desindustrialización que se observa en muchas economías del mundo.

Cuando una economía avanzada o de desarrollo intermedio comercia con países de bajo nivel de ingreso y salarios se produce una ganancia en el bienestar y en el PIB de ambas economías, pero no sucede lo mismo con cada uno de los individuos en

cada país. En la economía de mayor desarrollo relativo, el comercio produce un cambio en la asignación de recursos hacia actividades más intensivas en capital físico y humano, lo que crea demanda por trabajo con mayor calificación y reduce la demanda por trabajo no calificado. Como resultado, se puede producir una disminución en los salarios de este segmento de la fuerza de trabajo.

Desde el punto de vista de la distribución del ingreso, el efecto más importante de la globalización proviene del cambio en los precios relativos de los bienes, porque los precios de los factores no dependen tanto del volumen de comercio como de los precios de los bienes. Estos precios pueden cambiar por la menor protección a escala mundial, la entrada de nuevas economías a los mercados internacionales y los avances tecnológicos en los países participantes del comercio. En una revisión de la evidencia empírica, Krugman (1994) no encuentra respaldo a la hipótesis que la globalización genere mayor desigualdad en los países más avanzados.

Los cambios estructurales que producen los procesos de apertura de las economías tienden a destruir empleos de baja productividad y crear empleos de alta productividad, pero durante la transición no existe armonía entre ambos procesos. El resultado es que la demanda por trabajo no calificado crece menos que la oferta, la que se ve aumentada por aquellos trabajadores que tenían experiencia en actividades específicas que dejan de ser rentables. Este proceso es especialmente importante en América Latina luego de su apertura comercial, reflejándose en el aumento de las disparidades entre las retribuciones de los trabajadores más calificados y las de los menos calificados, observada en la región en la primera mitad de los años noventa (Ocampo, 1998).

Una tercera tendencia de las décadas recientes es la desindustrialización que se produce en la mayor parte de las economías de mercado. Este fenómeno se manifiesta en un cambio en la asignación de recursos desde actividades manufactureras hacia los servicios. También en este caso ocurre una menor expansión en la demanda por trabajo de baja calificación, lo que afecta negativamente los ingresos de este segmento de trabajadores.

RECUADRO 1

Indicadores de Distribución del Ingreso en Chile

Los indicadores de distribución del ingreso que se utilizan habitualmente se pueden agrupar en dos categorías. La primera considera la dimensión relativa, a través de medir la dispersión que tienen los ingresos de los individuos, sin dar importancia a los valores absolutos. Tradicionalmente la desigualdad se ha medido a través de la distribución del ingreso (antes y después de impuestos) y del gasto (antes y después de transferencias), pero también se puede medir incorporando otros conceptos, como el acceso a educación, consumo de bienes colectivos y distribución del gasto del gobierno. A su vez, las mediciones de distribución pueden realizarse tanto a nivel de las familias como de los individuos.

Existen varios indicadores para medir la dispersión de la distribución del ingreso. Entre los más utilizados se encuentran la razón entre los recursos que obtiene (consume) el 20% más rico y el 20% más pobre, el coeficiente de variación —la razón entre la desviación estándar y la media— y el coeficiente de Gini. Este último varía entre 0 y 1, siendo 0 indicación de una distribución perfectamente igualitaria.¹

El segundo grupo de indicadores considera una dimensión absoluta, centrando la atención en indicadores

de pobreza. La estadística más habitual en este grupo consiste en cuantificar el porcentaje de familias o individuos cuyo ingreso se encuentra por debajo de la llamada línea de pobreza. En Chile y América Latina esta línea se construye a partir del valor comercial de una canasta de bienes que se considera que cubre un consumo mínimo. En países avanzados la línea de pobreza se define habitualmente como un porcentaje (en torno a 25%) del ingreso promedio de la población.

Los indicadores de distribución y pobreza están estrechamente ligados. Normalmente una menor dispersión en la distribución del ingreso reduce el número de pobres (una excepción ocurre cuando se redistribuye entre pobres). Sin embargo, el nivel y crecimiento del ingreso de un país también es un determinante directo del número de pobres. Si la dispersión de la distribución se mantiene constante y un país crece, el número de pobres disminuye, como ha ocurrido en Chile en los años 90. En este caso todas las familias obtienen un aumento en sus recursos, por lo cual algunas nuevas familias podrán acceder a la canasta básica.

El gráfico 1.1 muestra la evolución del coeficiente de Gini (a nivel de individuos) y del porcentaje de hogares

GRÁFICO 1.1

Evolución de Indicadores de Equidad, Gran Santiago 1957-1997

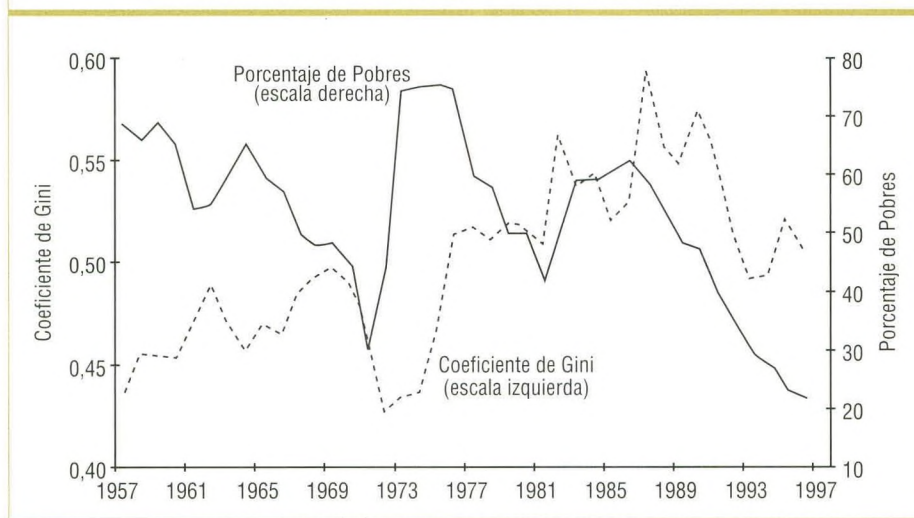
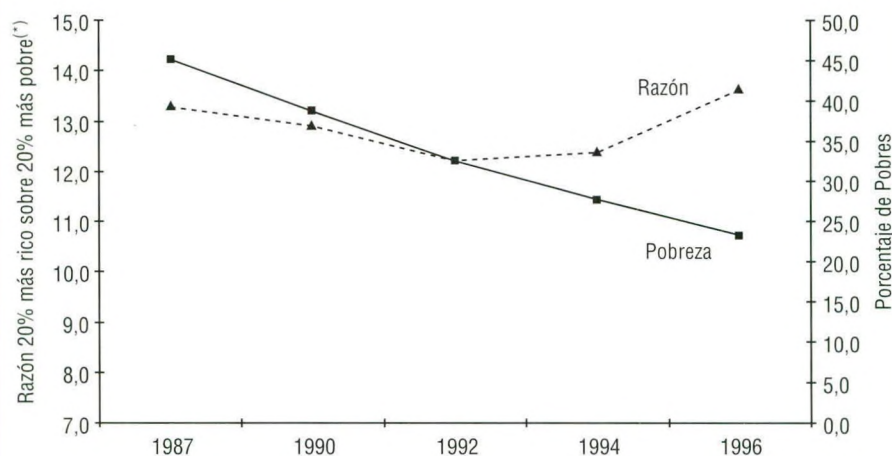


GRÁFICO 1.2

Evolución de Indicadores de Equidad: Total Nacional 1987-1996



Fuente: Encuesta CASEN 1987, 1990, 1992, 1994, 1996
 (*) Calculado en base al Ingreso Monetario

bajo la línea de pobreza en el Gran Santiago desde 1957. Los datos son de Bravo *et. al.* (1999), que a su vez se basan en las encuestas de empleo de la Universidad de Chile para el Gran Santiago. Se observa que en algunos períodos las variaciones de la pobreza ocurren junto a cambios en la distribución (por ejemplo, en 1974-1975 y en 1982-1983), mientras que en otras, la pobreza ha disminuido sin que se observen cambios significativos en la distribución (por ejemplo, en 1985-1993).

En el gráfico 1.2 se muestran los indicadores de equidad de la encuesta CASEN a escala nacional. En este caso la distribución del ingreso se mide

como la razón entre el ingreso del 20% más rico y el 20% más pobre de la población. Se observa que mientras la distribución relativa del ingreso ha permanecido bastante estable, la pobreza ha disminuido significativamente entre 1987 y 1996.

¹ Para calcular el coeficiente de Gini se utiliza la curva de Lorenz, que muestra el porcentaje de la variable bajo análisis que recibe cada familia ordenadas desde más pobre a más rica. Una curva de Lorenz de 45 grados indicaría equidad total. El coeficiente de Gini se calcula como la razón entre el área que existe entre la diagonal de 45 grados y la curva de Lorenz, y el área bajo la diagonal.

Por el lado de la oferta de trabajo de baja calificación también existen cambios que pueden afectar la distribución del ingreso y la pobreza. En particular, en los países en desarrollo existen dos procesos que actúan en sentido inverso. Por una parte se produce una migración desde el sector rural a los centros urbanos, elevando la oferta de mano de obra de baja calificación en las ciudades. Por otra parte, el sistema escolar incrementa el nivel de educación promedio de la población, con lo cual se tiende a reducir el crecimiento en el

segmento de menor calificación de la fuerza de trabajo. Para que la distribución del ingreso se mantenga estable, la evolución de la oferta y demanda de trabajo de los grupos de menor calificación debe ser aproximadamente equivalente¹.

¹ Además de los cambios en las remuneraciones relativas, en una economía en crecimiento se debe considerar también la evolución de la importancia relativa del segmento de menor calificación en el conjunto de la fuerza de trabajo, lo que puede tener consecuencias sobre la distribución del ingreso sin alterarse las remuneraciones relativas.

Cambios en la tecnología y organización del trabajo

Los cambios tecnológicos tienen una influencia directa en la remuneración de los distintos tipos de trabajo y, por esta vía, en la distribución del ingreso. Entre las tendencias tecnológicas de las décadas recientes destaca la introducción de la informática a los procesos productivos, lo que ha tenido una enorme influencia en las características de los bienes de capital y en las nuevas habilidades requeridas en el capital humano para su operación. Estas innovaciones tienen efectos importantes en la organización del trabajo, que abarcan prácticamente a todas las actividades productivas y que también se asocian a nuevas capacidades del capital humano.

En general, la introducción de la informática actúa por diversos caminos para producir un cambio en la demanda hacia trabajadores con más habilidades y mayor educación. De hecho, los estudios muestran que la rentabilidad de la inversión en capital humano se ha incrementado. El capital físico en la actualidad se caracteriza por una mayor versatilidad de los equipos y maquinarias, lo que es posible gracias a los avances de la informática. Esto significa que el trabajador necesario para manejar estas máquinas es menos especializado en tareas específicas y tiene mayor capacidad para adaptarse a diferentes rutinas. Así, entre las propiedades deseadas del capital humano en la actualidad destaca la mayor versatilidad, del mismo modo como su educación. Este hecho cambia los determinantes de la demanda por diferentes tipos de trabajo (Snower, 1998).

Estas innovaciones están, a su vez, vinculadas con los cambios en la organización de las empresas, incluyendo la producción, diseño, marketing y estructura de autoridad, los cuales también inclinan el crecimiento de la demanda de trabajo hacia los segmentos con mayores habilidades y calificación.

Cambios en las instituciones y normas sociales

La evolución de la distribución del bienestar entre los individuos de la sociedad depende también de los cambios en las instituciones y normas sociales. Por ejemplo, los cambios en la composición del núcleo familiar ejercen una influencia en el grado de protección de los ingresos al interior del hogar. Por

otra parte, los ingresos del trabajo son también influidos por las políticas de los gobiernos y las normas de la sociedad. Respecto a la influencia de las normas sociales, diversos autores postulan que en el equilibrio de largo plazo del mercado de trabajo se observa una persistencia de un salario que las partes consideran justo más que un salario de mercado (Atkinson, 1998).

Entre las explicaciones para los aumentos en las disparidades de renta está el debilitamiento de las normas sociales y expectativas de la población. Por ejemplo, la globalización hace que la demanda de trabajo no calificado se torne más elástica por las oportunidades de relocalizar la producción entre países, lo que disminuye la capacidad de negociación de los trabajadores y aumenta la inestabilidad de sus ingresos frente a perturbaciones en la demanda.

Las conclusiones sobre las causas del aumento de las desigualdades de ingreso en las economías de mercado son, en primer término, que existen varias fuerzas que operan simultáneamente para generar las tendencias descritas. Segundo, estas fuerzas operan en períodos relativamente prolongados.

EFFECTOS DE LA POLÍTICA MONETARIA EN LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

Considerando que la política monetaria tiene como objetivo principal mantener la estabilidad de precios en la economía, cabe formular la pregunta de si esta política puede ayudar también a reducir las desigualdades o la pobreza en la sociedad y en qué medida la aplicación de los instrumentos de la política monetaria difiere cuando, además de la estabilidad de precios, se incorpora un objetivo distributivo.

Para responder estas preguntas conviene distinguir dos canales a través de los cuales la política monetaria puede actuar sobre la distribución del ingreso. El primero es la influencia directa que tiene la inflación sobre el ingreso real de los diferentes grupos de la población. El segundo es el efecto indirecto que tiene la política monetaria sobre la actividad económica (especialmente en el empleo) y por esta vía en la distribución del ingreso. En la relación indirecta es útil diferenciar entre dos efectos que tiene la política monetaria. Por un lado, el nivel de inflación puede

afectar el crecimiento de largo plazo que logra la economía. Por otro, la política monetaria puede generar cambios transitorios sobre la demanda agregada que tienen efectos reales sobre el nivel de actividad en el corto plazo.

Efectos a través de la inflación²

El canal a través del cual la inflación puede modificar directamente la distribución del ingreso es la alteración que genera en los ingresos reales y la riqueza financiera neta de los individuos de la sociedad. Las personas que tienen su ingreso o sus activos financieros definidos en valores nominales tendrán una pérdida económica con los aumentos no anticipados en la inflación. A su vez, si los contratos de deuda están fijados en términos nominales, una sorpresa inflacionaria genera una transferencia de riqueza desde los acreedores a los deudores, ya que la tasa de interés real decrece con la mayor inflación. En cambio, cuando los contratos protegen el ingreso o los activos financieros de los individuos respecto a los aumentos en el nivel de precios, la inflación no afecta a la distribución del ingreso. No es posible establecer una regla general que señale si la suma de estos efectos hace de la inflación un impuesto regresivo, progresivo o neutral, ya que depende de la naturaleza de los contratos que existan en cada economía, especialmente en su grado de protección respecto a las sorpresas inflacionarias.

La situación más habitual en las economías de mercado es la indización incompleta y heterogénea, tanto de los ingresos como de los activos financieros. En este caso la inflación tiene un efecto redistributivo que va desde los individuos que tienen menos protección a los que tienen más protección respecto de las sorpresas inflacionarias. Aunque en muchos análisis se acepta la hipótesis que los grupos de menores ingresos son más vulnerables ante las sorpresas inflacionarias, no es posible anticipar si existe una relación estable entre el grado de protección respecto a la inflación y la distribución del ingreso. Algunos elementos que podrían contribuir a un efecto igualador de la inflación son: los segmentos de la población que tienen sus ingresos definidos en términos nominales están frecuentemente concentrados en los grupos intermedios y no en los más pobres; no existe evidencia fuerte de que la elasticidad de la demanda

por saldos monetarios respecto del ingreso sea significativamente menor que uno³; los impuestos progresivos que no tienen sus tramos indizados hacen que la inflación redistribuya el ingreso disponible de las personas hacia los más pobres; las sorpresas inflacionarias transfieren riqueza desde acreedores (ricos) a deudores (pobres).

Existen diversos estudios que buscan descifrar empíricamente el signo de la relación entre inflación y distribución del ingreso. El recuadro 2 resume la evidencia empírica internacional y presenta los resultados de una regresión del coeficiente de Gini respecto a la inflación y el logaritmo del ingreso por habitante para un panel de 51 países. Ahí se concluye que el resultado más frecuente es que hay una escasa relación directa entre la inflación y la distribución del ingreso. Del mismo modo, en las regresiones no se encuentra un efecto sistemático y significativo de la inflación sobre la distribución del ingreso.

Es posible que una de las razones para estos resultados es que las especificaciones y las fuentes de información sean insuficientes, pero al menos ellos permiten anticipar que la relación directa entre inflación y distribución del ingreso es débil. Esta observación se diferencia de la hipótesis estructuralista, que plantea que la inflación es regresiva en la medida que permite zanjar los conflictos distributivos en la sociedad⁴. Sin embargo, la evidencia mencionada anteriormente se refiere a economías con inflaciones moderadas, por lo que no es recomendable derivar conclusiones que se apliquen a situaciones de inflaciones más elevadas.

De lo anterior se desprende que dentro de rangos moderados la inflación es, aproximadamente, un juego de suma cero en los ingresos de los diferentes

² El análisis de esta sección está referido a economías con inflación moderada. Si bien no existe una definición precisa de inflación moderada, en el recuadro se consideran dos grupos de países: el primero, con una inflación menor a un 40% anual, y el segundo, con una inflación inferior a un 15% anual. La tendencia general a la reducción de la inflación en el mundo hace que este segundo límite sea más relevante para definir inflación moderada en la actualidad.

³ Una elasticidad-ingreso menor que 1 significaría que los pobres mantendrían una mayor proporción de su riqueza en dinero que los ricos, implicando que la inflación afectaría proporcionalmente más a los pobres.

⁴ Nótese que esta teoría también predice una relación positiva entre inflación y crecimiento del PIB, ya que el aumento en la inflación redistribuye ingreso a favor de los dueños del capital, quienes tienen una tasa de ahorro más alta, lo cual permite mayor inversión y crecimiento.

RECUADRO 2

Distribución del Ingreso e Inflación: Evidencia Internacional

La literatura empírica sobre distribución del ingreso e inflación no entrega resultados definitivos. La conclusión más frecuente es que hay una escasa relación directa entre estas variables, aunque también existen estudios que encuentran tanto relaciones positivas como negativas entre la inflación y la distribución del ingreso.

Sarel (1997) desarrolla un examen empírico de la relación entre el ambiente macroeconómico de un país y los cambios en su distribución del ingreso, medida a través del coeficiente de Gini, utilizando una muestra de panel de 45 países. Los resultados de este trabajo muestran que las variables macroeconómicas que tienen un efecto significativo en los cambios en la distribución del ingreso son: crecimiento del producto, nivel de ingreso, tasa de inversión, depreciación real (especialmente en los países de bajos ingresos) y términos de intercambio. En contraste, entre las variables que no tienen un efecto significativo en los cambios en la distribución del ingreso está la inflación, incluyendo su nivel, cambio y variabilidad.

Un resultado levemente diferente se presenta en Bulir y Gulde (1995). Para una muestra de panel de 18 países,

y países por separado, este estudio analiza los efectos de la inflación sobre la distribución del ingreso en diferentes ambientes de sofisticación y estabilidad financiera. Se concluye que el impuesto inflación tiende a ser regresivo en los países de menores ingresos que tienen un sistema financiero poco sofisticado. Sin embargo, la información no permite rechazar la hipótesis que dicho impuesto sea neutral o progresivo en otras economías.

Empleando un enfoque de largo plazo, e incluyendo los efectos directos e indirectos, Romer y Romer (1998) utilizan datos de panel que muestran que la inflación es regresiva. Es decir, un aumento de la inflación conduciría, en el largo plazo, a un aumento de la desigualdad. Este resultado sugiere que alcanzar un estado de inflación baja y demanda agregada estable mejoraría las condiciones para los estratos más pobres en el largo plazo. Resultados similares acerca del efecto negativo de la inflación sobre la distribución del ingreso se presentan en De Gregorio (1995) y Bulir (1998). En un estudio similar, Martínez (1998), también encuentra una relación positiva entre inflación y desigualdad, tanto en el corto como en el largo plazo. También se encuentra

TABLA 2.1

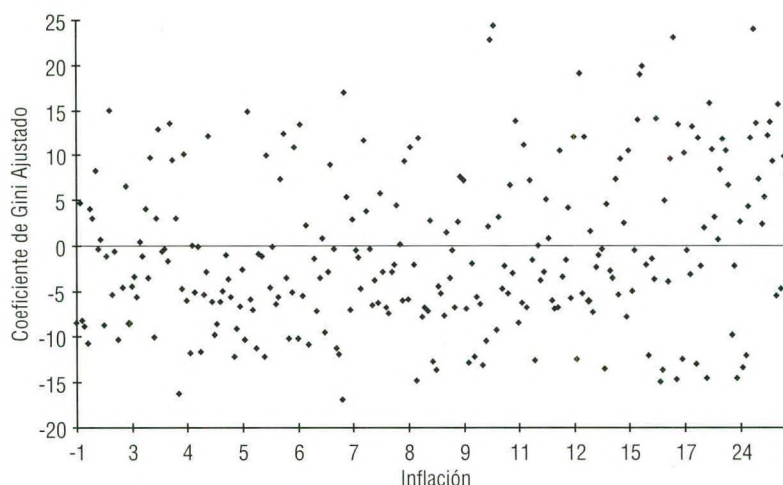
Desigualdad e Inflación en un Panel de Países, 1970-1995

	Variable dependiente: Coeficiente de Gini			
	Muestra 1 ^(*)		Muestra 2 ^(**)	
	Corto Plazo ⁽¹⁾	Largo Plazo ⁽²⁾	Corto Plazo ⁽¹⁾	Largo Plazo ⁽²⁾
Constante	31.79 (3.19)	101.46 (9.70)	35.36 (3.4)	90.68 (8.08)
Log(Ingreso per cápita ⁽³⁾)	0.49 (0.44)	-7.21 (-6.31)	-0.05 (-0.04)	-6.49 (-5.38)
Inflación	0.01 (0.42)	-0.02 (0.11)	-0.05 (-0.97)	0.55 (1.19)
R ² ajustado	0.37	0.38	0.03	0.35
Prob (F-stat)	0.87	0.00	0.57	0.00
Nº de observaciones	256	256	202	202

^(*) Muestra 1: excluye las observaciones con inflación superior a 40%.
^(**) Muestra 2: excluye las observaciones con inflación superior a 15%.
⁽¹⁾ Corresponde al estimador de efectos fijos.
⁽²⁾ Corresponde al "between estimator".
⁽³⁾ Medido en dólares constantes de 1987.
 Test-t en paréntesis.

GRÁFICO 2.1

Desigualdad e Inflación en un Panel de Países, 1970-1995



un efecto positivo de la volatilidad de la inflación sobre el grado de desigualdad. Al analizar eventos de crisis inflacionarias a partir de 1950, se concluye que, si bien en el corto plazo las políticas de estabilización afectan negativamente la igualdad, este efecto se compensa en alrededor de 6 años de transcurrida la crisis.

Un resultado muy diferente se encuentra en Marcel y Solimano (1994), que está aplicado al caso de Chile en el período 1960-1991. Allí se detecta que los aumentos en la inflación reducen las desigualdades en la distribución del ingreso. Los autores ofrecen varias explicaciones para este resultado, entre las que hay que considerar que en este período Chile tiene una inflación promedio elevada y altamente variable.

En síntesis, la literatura empírica no encuentra conclusiones definitivas para la relación entre inflación y distribución del ingreso. Como una aplicación de la discusión anterior, en la tabla 2.1 se presentan los resultados de regresionar el Coeficiente de Gini contra la inflación y el logaritmo del ingreso por habitante, para un panel de 51 países.¹ Las *muestras 1 y 2*, excluyen a los países con niveles de inflación superiores a 40% y 15%, respectivamente, debido a la poca relevancia del efecto de altas tasas inflacionarias sobre la distribución del ingreso en el contexto actual de la economía chilena.

El primer estimador de cada muestra (efectos fijos) refleja una aproximación de corto plazo, y el segundo (*between*), una de largo plazo. En ninguna de las regresiones la inflación resulta significativa en la explicación de la desigualdad.² Estos resultados confirman los encontrados en los estudios citados anteriormente, respecto de la ambigüedad de la relación entre ambas variables.

En el gráfico 2.1 se presenta un análisis de dispersión entre el coeficiente de Gini, ajustado por el ingreso por habitante, y el término constante para la *muestra 1*, de acuerdo con los coeficientes presentados en la tabla 2.1. Es claro que, a partir de la nube de puntos, no es posible derivar una relación clara entre desigualdad e inflación.

¹ Los datos de Gini fueron obtenidos de la base actualizada de Deininger y Squire (1996), los demás datos se construyeron a partir de la base World Development Indicators del Banco Mundial. El panel de 51 países incluye sólo a aquellos con PIB per cápita superior a US\$1000 y población superior a 1 millón de habitantes en 1995.

² Al considerar la totalidad de la muestra (es decir, inflaciones superiores a 40%), se halla que el coeficiente asociado a la inflación resulta positivo y significativo. Este resultado coincide con los estudios citados anteriormente, en que se encontraba una relación negativa entre inflación y desigualdad en un horizonte de largo plazo.

grupos de la sociedad. Las ganancias de unos corresponden a las pérdidas de otros. Pero el hecho de que el efecto de la inflación sobre la distribución del ingreso no sea significativo, no impide que las transferencias que genera la inflación sean percibidas como injustas por la población. Este fenómeno se manifiesta en las encuestas de opinión durante períodos en que la inflación se eleva, o simplemente cuando es alta. Shiller (1996) presenta los resultados de una encuesta de opinión sobre la inflación en Estados Unidos, Alemania y Brasil. Las respuestas indican que entre los efectos que la sociedad le adjudica a la inflación están el reducir el nivel de vida de la población, engañar a los ciudadanos, dañar la moral nacional y aumentar la probabilidad de un escenario de caos o anarquía⁵.

En síntesis, la evidencia empírica disponible muestra que no existe una relación robusta entre inflación y distribución del ingreso⁶. Así, la primera conclusión de este análisis es que los aumentos en la inflación no reducen las desigualdades de ingreso o la proporción de personas que viven en condiciones de pobreza.

Efectos a través de la actividad económica

El segundo canal a través del cual la política monetaria puede afectar la distribución del ingreso es por medio de su influencia en la actividad económica y en el empleo. En este caso la relación es indirecta, por lo que su análisis se debe separar en dos etapas. Por una parte, la conexión entre la política monetaria y la actividad económica y, por la otra, el vínculo entre la actividad económica y distribución del ingreso.

Comenzando con la segunda relación, la disminución en la brecha entre el producto efectivo y potencial está asociado estadísticamente con una menor tasa

de desempleo. Esta relación, que se conoce como Ley de Okun, se apoya en la evidencia de que la elasticidad de la brecha de producto con respecto a la tasa de desempleo es relativamente constante, con valores en torno a 2. Lo que significa que un aumento temporal de un punto porcentual en la tasa de desempleo está asociado a una reducción, también temporal, de aproximadamente 2 puntos porcentuales en el nivel de producto.

Otra regularidad empírica es que el desempleo afecta más a los grupos de menores ingresos. Ello significa que un aumento de la tasa promedio de desempleo de un punto porcentual va acompañado de un aumento de la tasa de desempleo de los grupos pobres en más de un punto porcentual. De este modo, la pérdida de producto medida por la Ley de Okun se distribuye regresivamente en la sociedad.

Coherente con estas relaciones, la mayor parte de los estudios empíricos encuentran una relación significativa entre niveles de empleo y distribución del ingreso. En el recuadro 3 se presenta la evidencia sobre la relación entre el ciclo del producto y la distribución del ingreso, incluyendo una estimación de este efecto en el caso de Chile. Ahí se puede comprobar que existe una influencia significativa de la posición cíclica de la economía sobre los indicadores de pobreza.

La desigualdad no sólo se ve afectada por el componente cíclico del producto, sino que también por el nivel de ingreso que tiene un país. El impacto del crecimiento económico sobre los indicadores absolutos de pobreza es claramente positivo si no se afecta de manera dramática la distribución del ingreso. Dada una distribución, el porcentaje de pobres claramente disminuye con un mayor nivel de ingreso promedio. La distribución del ingreso, por otro lado, puede mejorar o empeorar con el crecimiento económico, dependiendo del nivel de ingreso que tenga un país. En efecto, la llamada curva de Kuznets muestra que los países más pobres sufren un empeoramiento de la distribución del ingreso cuando crecen, mientras que los países más ricos mejoran su distribución con el crecimiento⁷. Un país con el nivel de ingreso que tiene Chile en la actualidad podría estar en el lado de la curva de Kuznets en que mayor ingreso se asocia a mejor distribución (Banco Interamericano de Desarrollo, 1998). Por lo tanto, al igual que la componente cíclica

⁵ En la misma encuesta los economistas justifican los costos de la inflación a través de las inconveniencias para realizar transacciones y aumento en la incertidumbre. En ambos grupos se produce una opinión clara en el sentido que la inflación debe ser evitada.

⁶ Esta conclusión coincide con numerosos estudios empíricos que muestran que la incidencia distributiva de la carga tributaria es baja (Engel et al., 1998). En este sentido el impuesto inflación no sería una excepción.

⁷ Durante el último tiempo se ha puesto en duda la existencia de la curva de Kuznets (ver, por ejemplo, Deininger y Squire, 1997). Las estimaciones que se presentan en el recuadro 2 muestran que un mayor nivel de ingreso se asocia a mejor distribución del ingreso.

del producto, su componente de tendencia se asocia a una mejor distribución del ingreso.

Sobre la base de estos antecedentes, se puede formular la conclusión general de que el nivel de actividad económica tiene un efecto significativo en la distribución del ingreso. Pero no podemos perder de vista que ésta es una de las dos relaciones para revelar el efecto distributivo de la política monetaria. Falta aún analizar la forma en que se enlaza esta política con la tasa de desempleo. Para analizar la naturaleza de esta relación, conviene distinguir entre los efectos de la política monetaria en el crecimiento de largo plazo y en el ciclo del producto.

Inflación y crecimiento en el largo plazo

En la actualidad, existe un claro predominio de enfoques que señalan que una menor inflación está asociada a un mayor crecimiento del producto y del empleo. En este número de *Economía Chilena*, De Gregorio (1999) revisa la literatura empírica internacional y presenta nueva evidencia empírica para Chile acerca de la relación entre crecimiento e inflación. Entre las causas de la relación negativa entre inflación y crecimiento están las siguientes. Primero, la incertidumbre que genera la inflación dificulta la capacidad de planificación de los agentes económicos y limita el potencial informativo de los precios, inhibiendo la inversión. Segundo, la inflación reduce el uso del dinero, que facilita el proceso de intercambio. Tercero, la inflación genera distorsiones cuando hay impuestos no-indizados.

La literatura empírica de crecimiento, basada en estudios comparativos de países, ha analizado profusamente los efectos de la inflación sobre la tasa de crecimiento. Las conclusiones principales de estos estudios son (i) existe una alta y significativa correlación negativa entre inflación y crecimiento. Por ejemplo, una reducción de la inflación de 20% a 10% produce un incremento en el crecimiento de entre 0,4 y 0,5% al año; y (ii) si bien esta correlación es significativa para distintos niveles de inflación, su efecto tiende a ser decreciente con la inflación. Para inflaciones superiores a un umbral en torno a 8% se produce un mayor efecto negativo de la inflación sobre el crecimiento (Massad, 1998)⁸.

Cabe preguntarse si la relación negativa entre inflación y crecimiento tiene una causalidad que va,

ya sea desde la inflación al crecimiento, desde el crecimiento a la inflación o, alternativamente, si ambas variables están conjuntamente determinadas por un tercer factor (como un shock de oferta o una crisis política). La comprobación empírica muestra un efecto fuerte desde la inflación al crecimiento y poca evidencia de retroalimentación desde el crecimiento a la inflación.

Así, una primera conclusión relevante para analizar los efectos distributivos de la política monetaria es que la estabilidad de precios ayuda al crecimiento. Sin embargo, no existe una definición exacta y única para interpretar lo que significa la estabilidad de precios en una economía determinada. El objetivo de estabilidad de precios puede depender, entre otros factores, de la historia inflacionaria de la economía, de los sistemas de indización que en ella se aplican, y/o de los cambios estructurales a que la economía está expuesta. Es decir, la conclusión anterior, de que la estabilidad de precios ayuda al crecimiento, debe ser complementada, en cada caso, con una definición específica de estabilidad de precios.

Inflación y ciclo del producto

Si la relación de tendencia entre inflación y crecimiento fuese la única relevante, la respuesta respecto a la influencia de la política monetaria sobre la distribución del ingreso sería bastante simple: la estabilidad de precios reduce, en el tiempo, las desigualdades. La complejidad se presenta por la existencia de una relación de corto plazo entre inflación y desempleo, que tiene determinantes diferentes a los señalados para el largo plazo. En particular, los movimientos de la demanda agregada tienen una influencia en la evolución del empleo de corto plazo, aunque no determinan las tendencias de largo plazo. Así, es posible que una política de incremento de la demanda agregada arroje tanto un incremento en la inflación como un mayor empleo en el corto plazo. Con ello se podría observar un aumento en la inflación y una reducción transitoria en las desigualdades distributivas.

⁸ Con todo, a pesar de esta regularidad empírica, hay economistas más escépticos de que en el caso de inflaciones moderadas y anticipadas, como las que han existido en las economías avanzadas, tal relación sea muy relevante (Tobin, 1987 y Blinder, 1987).

RECUADRO 3
Distribución del Ingreso y Ciclo Económico en Chile

La evidencia empírica muestra que existe una relación entre el ciclo económico y los distintos indicadores de equidad. Durante la fase expansiva, tanto la distribución del ingreso como el nivel de pobreza muestran mejoras. Sucede lo contrario durante la fase recesiva del ciclo económico. Esta relación se explica por la distribución heterogénea que tiene la tasa de desempleo. Un aumento en el desempleo promedio durante una recesión es normalmente el de que algunos individuos pierden 100% de su capacidad de generar ingresos laborales, mientras que otros sólo sufren un estancamiento de sus salarios reales. Este hecho genera un cambio en la distribución del ingreso. En las encuestas CASEN realizadas en Chile entre 1987 y 1996 se encuentra que la tasa de desempleo de los hogares pobres es, en promedio, 3,5 veces más alta que la tasa de desempleo de los hogares no pobres.

A escala internacional existen estudios empíricos que confirman esta relación de corto plazo (Blinder y Esaki, 1978; Blank y Blinder, 1986; Cutler y Katz, 1991; Romer y Romer, 1998). Mientras mayor es el empleo y más bajo el desempleo, menores las desigualdades de ingreso y extensión de la pobreza. Es decir, esta relación se expresa tanto en las medidas relativas como absolutas de la equidad. Blinder y Esaki (1978) utilizan

información sobre la distribución del ingreso de los hogares por quintiles en Estados Unidos para el período 1947-1974. La conclusión más robusta de este estudio es que el desempleo es regresivo. Los autores estiman que un aumento de un punto porcentual en la tasa de desempleo genera una transferencia de 0,26 a 0,30% del ingreso nacional desde el 40% más pobre al 20% más rico de la población. En estudios para EE.UU., Furman y Stiglitz (1998) hallan que el desempleo es altamente significativo en la explicación de la desigualdad.

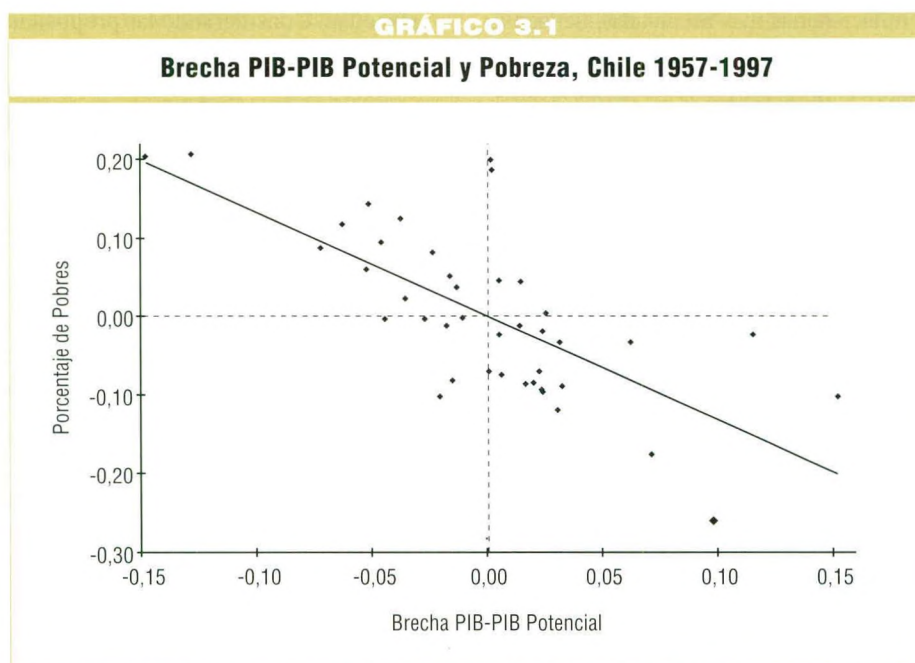
Sin embargo, es importante distinguir entre corto y largo plazo, ya que este efecto es sólo transitorio, y se revierte en la medida en que se vuelva a la tasa de desempleo natural. Además, si la mayor inflación producto de la política expansiva es enfrentada con una política de estabilización, los efectos sobre empleo y pobreza se vuelven aún más adversos (Romer y Romer, 1998).

En Chile se han observado cambios sustantivos tanto en la distribución del ingreso como en el nivel de pobreza a través del ciclo económico. La Tabla 3.1 resume esta evidencia. Se presentan los resultados de regresiones en que se explican indicadores de desigualdad con indicadores de ciclo económico (y el nivel del PIB

TABLA 3.1
Regresiones para Indicadores de Desigualdad y Ciclo Económico, Gran Santiago 1957-1997

	Indicador de Desigualdad			
	Coeficiente de Gini		Porcentaje de Pobres	
	(1)	(2)	(3)	(4)
Constante	0.133 (3.48)	0.096 (2.98)	-1.923 (3.24)	2.350 (3.22)
Tasa de desempleo	0.237 (4.32)		0.552 (4.44)	
Brecha PIB-PIB potencial		-0.142 (-2.37)		-0.823 (-3.04)
Log (PIB potencial)			-0.119 (-3.31)	-0.139 (-3.15)
Variable dependiente (-1)	0.691 (9.56)	0.810 (12.78)	0.593 (6.55)	0.462 (3.30)
R2 ajustado	0.72	0.70	0.74	0.78
Prob (F-stat)	0.00	0.00	0.00	0.00
Nº de observaciones	37	39	38	40

Nota: Estimaciones MCO. Test-t robusto (Newey-West) entre paréntesis.



potencial, cuando corresponde). Los indicadores de desigualdad considerados son el coeficiente de Gini y el porcentaje de hogares pobres en el Gran Santiago, mientras que los indicadores de ciclo son la brecha entre el PIB y el PIB potencial y la tasa de desempleo del Gran Santiago (Encuesta de la Universidad de Chile).¹ Los datos son anuales y consideran el período 1957-1997 (1960-1997 en el caso del desempleo).

Los resultados indican que existe un efecto significativo de la posición cíclica de la economía sobre los indicadores de equidad, tanto desde el punto de vista estadístico como económico. Por ejemplo, un aumento en la tasa de desempleo de 1 punto porcentual ha incrementado, en promedio, en 0.55 puntos porcentuales el porcentaje de pobres en Chile. De Gregorio y Landerretche (1998) también señalan que

los cambios en las condiciones de empleo tienen gran importancia en explicar las variaciones en la distribución del ingreso en períodos breves.

La relación entre la pobreza y ciclo económico puede verificarse también en el gráfico 3.1, donde se presenta la brecha PIB-PIB potencial y el porcentaje de pobres luego de controlar por el impacto del PIB potencial sobre la pobreza. Confirmando los resultados estadísticos, se observa una fuerte asociación negativa entre las dos variables. Una situación similar ocurre si se consideran indicadores alternativos de ciclo y distribución del ingreso.

¹ El PIB potencial corresponde a la tendencia del PIB calculada con el filtro de Hodrick y Prescott.

Este efecto de corto plazo podría ser utilizado por la política monetaria para expandir la demanda agregada, hasta el punto en que el costo de un incremento en la inflación iguale los beneficios de una mayor prosperidad y menor desigualdad distributiva. Gran parte del desarrollo de la teoría económica en los años setenta y ochenta estuvo centrado en las debilidades de la llamada Curva de Phillips, otorgando fundamento a la evidencia empírica que muestra que si bien la política monetaria

tiene efectos reales en la actividad económica de corto plazo, esta relación entre inflación y actividad económica es inestable. Incluso, en un análisis empírico de las regularidades del ciclo económico de Chile en el período 1986-1997, Belaisch y Soto (1998) encuentran que la inflación evoluciona, en promedio, en sentido opuesto al ciclo del producto.

Esta inestabilidad se explica por los cambios que ocurren en la economía, incluyendo las expectativas, los flujos internacionales de capital, los *shocks*

de la oferta, se tiende a producir un movimiento del producto e inflación en direcciones opuestas, lo que genera una dificultad a la política monetaria.

En este caso la política monetaria debe optar entre una mayor variabilidad en la inflación o en el producto. La política monetaria enfrenta en este caso dos desafíos en forma simultánea: influir sobre la tendencia de la inflación y responder a las variaciones inesperadas en alguno de los determinantes de la inflación. En la primera situación, el objetivo de la política monetaria es asegurar que la tendencia de la inflación esté en línea con la definición sobre estabilidad de precios. En la segunda, la autoridad monetaria debe optar entre retornar a la inflación de tendencia en un período breve, posiblemente aumentando el sacrificio transitorio de empleo, o acomodar las consecuencias inflacionarias del shock verificado, produciendo una reducción más gradual de la inflación, reduciendo el costo de pérdida de empleo. Es decir, en estas condiciones se produce una disyuntiva entre empleo e inflación.

Una aplicación de esta disyuntiva ocurre cuando la economía tiene una inflación moderada, aunque superior a la meta de mediano plazo. Éste ha sido el caso de Chile durante la presente década. En esta situación la política monetaria debe decidir entre una trayectoria gradual o rápida para aproximarse a la inflación de tendencia. Una política de retornar rápidamente a la inflación de tendencia conduce a un mayor efecto transitorio en la actividad económica. Lo contrario sucede cuando la aproximación a la inflación meta se produce en un horizonte más largo. Enfrentados a esta disyuntiva, la respuesta de la política monetaria depende de los costos y beneficios de la variabilidad de la inflación y del producto, en los cuales influye en forma importante el nivel de la inflación. En todo caso, esta decisión debe enmarcarse en el criterio de mantener la estabilidad de precios en el mediano plazo.

Cuando la inflación es moderada y controlada, se puede concluir que la aproximación gradual hacia la inflación meta reduce los sacrificios en términos de actividad y empleo de corto plazo, especialmente en una economía indizada. La política monetaria en Chile está basada en metas de inflación, que permiten escoger el ritmo para conducir a la economía hasta alcanzar una inflación en la cual se considera que la economía se encuentra en la condición de estabilidad

de precios. La estrategia adoptada por la política monetaria en los años noventa consiste en una aproximación gradual, que reduce los costos transitorios que podría generar un avance más rápido en el cumplimiento de la meta.

Las implicancias analizadas en esta sección plantean la pregunta de cuál es la institucionalidad para la política monetaria que permite aplicar tanto el criterio general, que da preferencia a la estabilidad de precios, como las consideraciones particulares que surgen en situaciones específicas. Esta institucionalidad debe ser coherente con los objetivos permanentes de la política monetaria y con los resguardos que eviten incurrir en costos transitorios innecesarios. Así, uno de los pasos más relevantes que la sociedad puede adoptar para reducir los costos que puede acarrear una política monetaria excesivamente orientada por objetivos de corto plazo, consiste en asegurar la autonomía del banco central, dotándolo de los objetivos y capacidades que generen credibilidad en los agentes económicos, lo que tiene como contraparte la responsabilidad de la autoridad monetaria en fortalecer la comprensión de sus políticas.

Estos dos elementos, credibilidad y responsabilidad, se traducen en una institucionalidad basada en los criterios de autonomía y transparencia. Por una parte, la autonomía del banco central es un arreglo institucional que establece un horizonte de mediano plazo en la aplicación de la política monetaria y fortalece la credibilidad en la aplicación de una política coherente con dichos objetivos. De hecho, un creciente número de países ha instaurado leyes de autonomía para su banco central. Ello reduce la probabilidad de usar la política monetaria con el fin de obtener ganancias transitorias a expensas de costos que, más temprano que tarde, la economía debe enfrentar.

Por otra parte, la autonomía debe estar acompañada de una adecuada transparencia en la aplicación de la política monetaria. Este elemento se expresa en la explicación que entrega el banco central sobre sus acciones. Además, la mejor comprensión de la política monetaria por parte de los agentes económicos reduce los costos reales de esta política. De allí surge una importante responsabilidad para el banco central, lo cual consiste en hacer transparentes sus políticas.

CONCLUSIONES

Como en los diferentes ámbitos de la política económica, el objetivo de la estabilidad de precios debe ser visto como un resultado intermedio, que se considera necesario para obtener un objetivo último, más vinculado al bienestar de toda la sociedad. Es decir, la estabilidad de precios es uno de los elementos que contribuye a crear las condiciones sociales que permitan a todos y cada uno de los integrantes de la comunidad nacional su mayor realización espiritual y material posible.

La política monetaria tiene la capacidad para lograr la estabilidad de precios en el mediano y largo plazo, lo que genera mejores condiciones para el crecimiento de la economía y, por esta vía, para mejorar la distribución del ingreso. En cambio, la política monetaria tiene limitaciones para influir con eficiencia sobre la distribución del ingreso en el corto plazo. Ello no significa desconocer los posibles efectos transitorios que puedan tener algunas decisiones de la política monetaria sobre el empleo y la equidad. Específicamente, en la elección de la inflación meta, la decisión sobre la velocidad con que se reduce la inflación hacia el objetivo de largo plazo y la respuesta a los shocks de oferta.

Coherente con estas conclusiones, la política monetaria que se aplica en Chile tiene correctamente como objetivo final la estabilidad de precios. Ello la distingue de enfoques más tradicionales que encargan a la política monetaria una multiplicidad de objetivos, tales como la estabilidad de precios, el pleno empleo y el crecimiento económico sostenido. En los años recientes, tanto en Chile como en el resto de las economías de mercado, se ha producido un ordenamiento en las prioridades de la política monetaria en favor del objetivo de estabilidad de precios.

Por último, no se debe perder de vista que la tasa de crecimiento de la economía y la distribución del ingreso son ambas variables endógenas, que están determinadas por un conjunto de otros factores, entre los que destacan las diversas políticas económicas. Las políticas de demanda agregada, que tienen un horizonte de corto plazo, pueden generar transitoriamente una mejor distribución del ingreso, con el costo de un menor

crecimiento en el mediano plazo. En cambio, las políticas orientadas a mejorar la calidad de los factores productivos, como educación, capacitación y aprendizaje tecnológico, generarán una relación positiva y duradera entre crecimiento y distribución del ingreso.

REFERENCIAS

- Atkinson, A. (1998). "Equity Issues in a Globalizing World: the Experience of the OECD Countries". Conference on Economic Policy and Equity. Fondo Monetario Internacional, junio.
- Banco Interamericano de Desarrollo (1998). "América Latina Frente a la Desigualdad". Progreso Económico y Social en América Latina. Informe 1998-1999, Washington.
- Belaish, A. y C. Soto (1998). "Empirical Regularities of Chilean Business Cycles". Documento de Trabajo BCCH Nº 41, diciembre.
- Blank, R. y A. Blinder (1996). "Macroeconomics, Income Distribution, and Poverty." En *Fighting Poverty: What Works and What Doesn't*, editado por S. Danziger y D. Weinberg. Cambridge, Mass., EEUU: Harvard University Press.
- Blinder, A. (1987). *Hard heads soft hearts. Tough-minded economics for a just society*. Reading, Massachusetts, EE.UU.: Addison-Wesley Publishing Company, Inc.
- Blinder, A. y H. Esaki (1978). "Macroeconomic Activity and Income Distribution in the Postwar United States". *Review of Economic and Statistics* 6(4): 604-09.
- Bulir, A. y A. Gulde (1995). "Inflation and Income Distribution: Further Evidence on Empirical Links". WP/ 95/86. Fondo Monetario Internacional, agosto.
- Bulir, A. (1998). "Income Inequality: Does Inflation Matter?". IMF Working Paper WP/98/7, enero.
- Bravo, D., D. Contreras y P. Medrano (1999). "Retornos a la Educación en Chile." Mimeo, Depto. de Economía, Universidad de Chile, enero.
- Cutler, D. y L. Katz (1991). "Macroeconomic performance and the Disadvantaged". *Brookings Papers on Economic Activity* 0(2): 1-61.
- De Gregorio, J. (1995). Comment, en "*Stabilization, Economic Reform and Growth*". Chicago, Illinois, EE.UU.: The University of Chicago Press.
- De Gregorio, J. (1999). "Sobre los Determinantes de la Inflación y sus Costos". *Economía Chilena*, este número.

- De Gregorio, J. y O. Landerretche (1998). "Equidad, Distribución y Desarrollo Integrador". En *Construyendo Opciones, Perspectivas Económicas y Sociales para el Cambio de Siglo*, editado por R. Cortázar y J. Vial. Santiago, Chile: Dolmen.
- Deininger, K. y L. Squire (1996). "A New Data Set Measuring Income Inequality". *The World Bank Economic Review* 10(3): 565-91.
- Deininger, K. y L. Squire (1997). "Economic Growth and Income Inequality: Reexamining the Links." *Finance and Development* 34(1): 38-41.
- Engel, E., A. Galetovic y C. Raddatz (1998). "Reforma tributaria y distribución del ingreso en Chile". Serie de Economía N° 40. Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile, agosto.
- Furman, J. y J. Stiglitz (1998). "Economic Consequences of Income Inequality". En *Income Inequality: Issues and Policy Options*. Kansas, EE.UU.: The Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Gottschalk, P. y T. Smeeding (1997). "Cross National Comparisons of Earning and Income Inequality". *The Journal of Economic Literature* 35(2): 633-87.
- Krugman, P (1994). "Past and Prospective causes of high Unemployment". En *Reducing Unemployment, Current Issues and Policy Options*. Kansas, EE.UU.: The Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Lefort, F. (1998). "Sesgo de Sustitución en el Índice de Precios al Consumidor". *Economía Chilena* 1(1): 43-58.
- Marcel, M. y A. Solimano (1994). "The Distribution of Income and Economic Adjustment". En *The Chilean Economy, Policy Lessons and Challenges*, editado por B. Bosworth, R. Dornbusch y R. Labán. Washington D.C., EE.UU.: The Brookings Institution.
- Martínez, L. (1998). "El efecto de la inflación en la distribución del ingreso". Documentos de Investigación N° 9806. Banco de México, diciembre.
- Massad, C. (1998). "La Política Monetaria en Chile." *Economía Chilena* 1(1): 7-28.
- Ocampo, J. (1998). "Distribución del ingreso, pobreza y gasto social en América Latina". *Revista de la CEPAL* N° 65: 7-14.
- OECD (1977). *OECD Economic Outlook*, diciembre.
- Romer, C. y D. Romer (1998). "Monetary policy and the well-being of the poor". En *Income Inequality: Issues and Policy Options*. Kansas, EE.UU.: The Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Sarel, M. (1997). "How Macroeconomic Factors Affect Income Distribution: The Cross-Country Evidence". WP/97/152. Fondo Monetario Internacional, noviembre.
- Shiller, R. (1996). "Why do people dislike inflation?". NBER Working Paper N° 5539, abril.
- Snower, D. (1998). "Causes of Changing Earnings Inequality". En *Income Inequality: Issues and Policy Options*. Kansas, EE.UU.: The Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Tobin, J. (1987). *Policies for prosperity. Essays in a Keynesian mode*. Cambridge, Mass., EEUU: The MIT Press.