

Cuestiones Macroeconómicas

B. Ames, W. Brown, and S. Devarajan

Esquema

Resumen

1. Introducción
2. Definición y Medición de la Pobreza
3. **El Crecimiento es el Motor de la Lucha contra la Pobreza**
 - 3.1. Asuntos de Crecimiento: Evidencia Empírica
 - 3.2. Composición y Distribución de los Asuntos de Crecimiento
4. **El Impacto de las Políticas Macroeconómicas para el Crecimiento sobre el Alivio de la Pobreza**
 - 4.1. ¿Cómo las Políticas Macroeconómicas pueden Influenciar y Contribuir al Logro Rápido de un Crecimiento Sostenible Dirigido hacia el Alivio de la Pobreza?
 - 4.2. Política Fiscal
 - 4.3. Política Monetaria y Cambiaria
5. **El Impacto de Choques Externos sobre los Pobres y las Respuesta Políticas Apropriadas**
 - 5.1. Impacto de los Choques
 - 5.2. Respuestas de la Política

Apéndice: Un Modelo para Analizar las Consecuencias de la Distribución de las Políticas Macroeconómicas y las Respuestas a los Choques Externos

Referencias

Notas Técnicas:

Nota

Este capítulo ha sido elaborado para ayudar a guiar el desarrollo o el refuerzo de las estrategias de lucha contra la pobreza. No está destinado a ser un mandato, ni tampoco provee las "respuestas". De manera más general, este capítulo no contiene una "solución mágica" que trate de las cuestiones difíciles a las cuales los países deberán enfrentarse para preparar una estrategia de lucha contra la pobreza. Está solamente destinado a ser sugestivo y para ser utilizado de manera selectiva como un recurso informativo. No refleja las políticas ni los métodos oficiales del Banco Mundial ni del Fondo Monetario Internacional (FMI). Es un documento en evolución que será revisado de acuerdo con los comentarios y retroacción que se reciban, y también según la experiencia de los países en desarrollo y el fortalecimiento de las estrategias lucha contra la pobreza.

1. Introducción

Este capítulo presenta un resumen de **conceptos esenciales** y un **conjunto de técnicas** que podrían usarse para diseñar unas políticas macroeconómicas para respaldar un programa de lucha contra la pobreza. Inspirándose de una documentación reciente, subraya la importancia del **crecimiento** como el **principal determinante de la pobreza de ingresos** y como el **motor para la lucha contra la pobreza**. Se examina luego la manera en la cual las **políticas macroeconómicas** influyen y contribuyen al logro de un rápido crecimiento sostenible dirigido hacia el alivio de la pobreza y subraya que esas políticas deben reflejar las prioridades establecidas en el contexto del **proceso participatorio** llevando al Documento sobre la Estrategia de Lucha contra la Pobreza (DELP). Este capítulo presenta un cuadro analítico para el desarrollo de un **conjunto de políticas fiscales** que respalden un programa de reducción de pobreza que puede ser financiado de una manera sostenible no inflacionaria, y examina la importancia de seguir unas **políticas monetarias y cambiarias** prudentes que respaldarían los objetivos de crecimiento sostenible y una inflación baja y estable. Examina luego el impacto de choques externos sobre el crecimiento y la distribución de ingresos, presenta un conjunto de cuadros analíticos que pueden ser usados para acceder a las implicaciones distributivas de esos choques, e indica cómo los pobres pueden ser protegidos por medio de unas respuestas macroeconómicas apropiadas y de unas redes de seguridad que funcionen bien. El capítulo termina con la presentación de un cuadro cuantitativo que podría ayudar a los equipos de los países con el seguimiento de los efectos de las políticas macroeconómicas y de los choques sobre el crecimiento, los precios relativos y los ingresos y gastos de los hogares.

2. Definición, Medición y Consecuencia de la Pobreza

La gente difiere en su comprensión de la pobreza y de sus causas. Antes de lanzarse en una discusión sobre la manera en la cual las políticas macroeconómicas pueden tener un impacto sobre el alivio de la pobreza, es útil que se defina la "pobreza", que se discuta de las limitaciones de su medición, y que se examine lo que los datos existentes nos dicen acerca de su origen y de su evolución.

Definición de la Pobreza

La mejor manera de definir a la pobreza es que es una privación inaceptable del bienestar humano. Ello puede comprender una privación tanto fisiológica como social (vea el capítulo 1 "Generalidades"). La **privación fisiológica** consiste en la insatisfacción de las necesidades **materiales o biológicas**, como una nutrición inadecuada, la salud, la educación y el alojamiento. Una persona puede ser considerada pobre por el hecho de que no tiene los medios para conseguir suficientes bienes y servicios que puedan satisfacer esas necesidades básicas. El concepto de privación fisiológica es por ende íntimamente relacionado con bajos ingresos monetarios y niveles de consumo, aunque puedan extenderse más allá de ellos. **La privación social** amplía el concepto de la privación e incluye el riesgo, la vulnerabilidad, la falta de autonomía, la impotencia y la falta de amor propio. Dado que las definiciones locales de la privación a menudo van más allá de la privación fisiológica y a veces da más peso a la privación social, las poblaciones (incluso las comunidades pobres) deberían entablar un diálogo que lleve a la definición más apropiada de la pobreza en un país. La ampliación de la definición de la pobreza desde bajos niveles de ingresos y de consumo hasta niveles bajos de necesidades básicas requiere una ampliación de la discusión sobre instrumentos políticos desde los que se relacionan solamente con los ingresos hasta los que miran a mejorar el

desarrollo humano. Esto, por lo tanto, trae al centro de atención las cuestiones políticas de las redes de seguridad (Capítulo 8 “Desarrollo Humano”) y de las medidas sociales e institucionales (Capítulos 10-14).

Medición y Consecuencia de la Pobreza

Una vez definida la pobreza, hay que **medirla** (vea el Capítulo 3 “Datos y Medición de la Pobreza”). La medición de la pobreza es importante porque permite tener una **imagen global de la pobreza a través del tiempo** y le da la posibilidad a los responsables de las políticas de fijar **metas mensurables** sobre las cuales se pueden juzgar las acciones. La mayoría de las mediciones de pobreza son centradas en los ingresos y en el consumo, usando a menudo unas encuestas periódicas de hogares. A medida que la definición de la pobreza se va extendiendo para incluir la privación en las dimensiones fuera de los ingresos, la medición de la privación debería también cubrir unos elementos como la salud y la educación, así como la vulnerabilidad y la impotencia. Medir la vulnerabilidad y cuantificar la impotencia es problemático, aunque haya unas técnicas para ayudar en esos temas (vea el Capítulo 2 “Organización de los Procesos Participatorios” y el Capítulo 11 “Desarrollo Comunitario”). Al fin y al cabo, para comprender la pobreza habrá que atender por separado las diferentes dimensiones de la privación. La definición y luego la medición de la privación en cada dimensión deberán ser basadas en la capacidad institucional y en la disponibilidad de datos a nivel de país.

¿Qué nos dicen los datos acerca de la **incidencia de pobreza**? Las enseñanzas aprendidas con datos disponibles y estudios empíricos recientes en cuanto a origen, evolución y consecuencia de la pobreza es que ha habido una **enorme diversidad de consecuencias** a lo largo de la última década **en todas partes: regiones, países, comunidades, hogares y personas** (vea el Capítulo 1 del Informe del Desarrollo Mundial 2000). Además, las **modalidades de la evolución de la pobreza han sido sumamente variadas**, especialmente a nivel de desglose. Unos estudios detallados utilizando a la vez indicadores de las líneas de pobreza e indicadores sociales muestran unas variaciones igualmente amplias en el desempeño de la pobreza en todos los países dentro de cada región. Los indicadores de ese desempeño a nivel nacional pueden enmascarar las disparidades entre zonas y por grupos étnicos y género. Por lo tanto, aunque los niveles de pobreza tanto en las dimensiones de ingresos como en dimensiones sin ingresos pueden estar disminuyendo a nivel global, diferentes grupos de la población pueden, en realidad, estar dirigiéndose hacia una situación peor. Además, el desempeño de los ingresos en la pobreza no corresponde necesariamente a el desempeño de la privación sin ingresos. Los datos desglosados hasta el nivel de los hogares muestran una modalidad de una enorme volatilidad, una medida de la inseguridad a la que se enfrentan los hogares en los países pobres. La lección que se debe sacar es que las modalidades de la evolución de la pobreza son sumamente variadas, especialmente a nivel del desglose, y no hay **ninguna explicación causal sencilla** para esos cambios. En vista de esos eventos, **no se debe esperar por lo tanto un conjunto uniforme de recetas** para resolver la pobreza. Más bien, unas modalidades diferenciadas de los resultados indican unas causas de pobreza diferenciadas y, por ende, justifica la **necesidad de respuestas políticas diferenciadas** basadas en las circunstancias propias a las cuales se enfrenta cada país.

3. El Crecimiento es el Motor de la Lucha contra la Pobreza

¿ Beneficia el crecimiento económico a los pobres y, de ser así, qué determina el impacto del crecimiento sobre la pobreza? Esta pregunta queda al centro de un debate permanente acerca de la **relación entre el crecimiento económico y el alivio de la pobreza**. Esta sección proporciona una **breve recapitulación de los hechos estilizados** que se pueden extraer de la documentación empírica reciente sobre el crecimiento y la pobreza. Las principales conclusiones que se pueden sacar son que el **crecimiento es el primer determinante de las reducciones de la pobreza**, que la **composición del crecimiento** determina hasta qué punto los segmentos más pobres de la población comparten los beneficios del crecimiento, y que la **distribución de la riqueza y de los ingresos** en un país determina el grado en el cual los pobres podrían beneficiar del crecimiento.

3.1 Asuntos de Crecimiento

El crecimiento económico es sin duda alguna el factor más importante que influencia la pobreza. Más aún, **el crecimiento es una condición necesaria pero no suficiente** para el alivio de la pobreza. Numerosos estudios estadísticos han revelado una fuerte asociación entre los ingresos nacionales per capita y los indicadores nacionales de la pobreza, usando las medidas de pobreza tanto con como sin ingresos. Esos estudios examinan ambas variaciones en todos los países en diferentes niveles de ingresos per capita, además de variaciones durante cierto tiempo para un país dado a medida que sus ingresos per capita aumentan. Unos ejemplos incluyen la relación entre las tasas de mortalidad infantil y los ingresos per capita, entre el coeficiente de instrucción elemental entre hombres y mujeres y el ingreso per capita, y entre el consumo promedio y la incidencia de pobreza de ingresos. En los tres casos, los indicadores nacionales de pobreza mejoran a medida del aumento de ingresos. Un estudio reciente¹ comprendiendo 80 países y cubriendo cuatro décadas ha encontrado que, en promedio, los ingresos de la quinta parte inferior de la población aumentan a la par con el crecimiento general de la economía, como se define por el PNB per capita. Más aún, el estudio reveló que el efecto del crecimiento sobre los ingresos de los pobres no es diferente en los países pobres, comparados con los países ricos, que la relación pobreza-crecimiento no ha cambiado en los últimos años, y que el crecimiento fomentado por la política es tan bueno para los pobres como lo es para la economía en general. Basándose en esos resultados, se puede concluir que el **crecimiento económico es el motor del alivio de la pobreza**.

Sin embargo, podría haber una **amplia variación entre los países en la medida en la cual el crecimiento económico reduce la pobreza** (es decir, una gran variación entre los movimientos de los ingresos nacionales per capita y los movimientos de los indicadores nacionales de pobreza). La evidencia en esto es más mixta. Un estudio ha indicado poca variación en el grado en el cual el crecimiento económico ha tenido un impacto sobre la pobreza y que más de 80 por ciento de la variación en los indicadores de *pobreza entre los países* y por *un período de tiempo* se debía a variaciones en los ingresos generales per capita². Otro estudio ha revelado que, aunque hubiera una fuerte relación entre un aumento en consumo medio y una baja en la fracción de gente por debajo de la línea de pobreza, la misma tasa de crecimiento podría tener un impacto sobre la pobreza *cinco veces más importante* en

¹ Dollar y Kray 2000.

² IBID.

un país que en otro.³ Parece también que existe una gran variación en el impacto del crecimiento económico sobre los indicadores de pobreza sin ingresos. Varios estudios han revelado que para cualquier nivel dado de ingresos per capita existe una enorme variación en logros para las dimensiones sin ingresos, incluso con la mortalidad infantil y la malnutrición.

El impacto de la estabilidad del proceso de crecimiento sobre la lucha contra la pobreza no está claro. Un reciente estudio comparado entre países ha revelado que los ingresos de los pobres no bajan más que proporcionalmente durante una crisis económica.⁴ Sin embargo, también está la evidencia para algunos países de modalidades asimétricas de que ocurre una reacción de la pobreza a crecimientos rápidos y recesiones (un fenómeno conocido bajo el nombre "histéresis") y está escalando la evidencia de que los choques a corto plazo en las dimensiones sin ingresos, como la educación y la salud, pueden tener consecuencias a largo plazo. En la medida en que crea incertidumbre, la volatilidad en el proceso de crecimiento puede también ser perjudicial para el crecimiento mismo, el cual, a su vez, puede tener un efecto negativo para la pobreza.⁵ Esto podría ser particularmente pertinente en el caso de los países en desarrollo que dependen en gran parte de la exportación de productos con precios de alta volatilidad. Por lo tanto, una volatilidad amplificada por una administración de choques inapropiada podría producir unos efectos de larga duración para los pobres.

Tal como se notó en la sección previa, en el caso de la pobreza de ingresos y de medidas del bienestar sin ingresos, los **movimientos en las cifras totales nacionales pueden ser erróneos ya que enmascaran movimientos de datos desglosados entre grupos y hogares diferentes**. Por lo tanto, es importante ir más allá de los indicadores nacionales de pobreza y ver las variaciones entre regiones y grupos dentro de la población. Más aún, lo que es cierto para los ingresos de los pobres en todas las regiones puede también ser verdad para la pobreza sin ingresos en grupos de riqueza. Por lo tanto, la conexión entre el crecimiento económico y la reducción de pobreza se vuelve más complicada mientras más se desglosen los indicadores nacionales de pobreza. La misma tasa nacional de crecimiento, aunque pueda beneficiar a los pobres proporcionalmente al conjunto, podría tener diferentes efectos sobre diferentes personas, dependiendo de los bienes que tengan, de su empleo, de la región donde vivan, de su género, de su grupo étnico y del acceso que tengan a redes de seguridad. Esas diferencias deben tomarse en cuenta para entender las consecuencias específicas de la pobreza y las acciones específicas necesarias para combatir la pobreza.

3.2 Composición y Distribución de Asuntos de Crecimiento

Aunque el crecimiento económico sea el motor de la reducción de pobreza, parece que puede funcionar más eficientemente en algunas situaciones que en otras. Para cualquier aumento dado en los ingresos promedios nacionales, el impacto sobre la pobreza depende de cual manera ese aumento se distribuya entre la población. Aunque el crecimiento sea casi siempre acompañado de una reducción en ingresos de la pobreza, y que un crecimiento negativo sea acompañado de un aumento en pobreza, para cualquier tasa de crecimiento dada el impacto sobre la pobreza puede variar substancialmente. Dos factores esenciales que parecen determinar el impacto del crecimiento sobre la pobreza son la **composición sectorial** y las **modalidades de distribución del crecimiento**.

³ Ravallion y Chen 1997.

⁴ Dollar y Kray 2000.

⁵ Ramey y Ramey 1995.

Composición del Crecimiento

La **composición sectorial del crecimiento puede determinar el impacto que el crecimiento deberá tener sobre la pobreza**. De manera general se ha comprobado que el crecimiento en los sectores de la economía donde están concentrados los pobres debe tener un mayor impacto para la reducción de pobreza que el crecimiento en otros sectores — de veras, eso es casi una tautología. Por ejemplo, generalmente se sostiene que en países donde los pobres viven en zonas rurales, el **crecimiento agrícola** reduce la pobreza porque genera ingresos para los granjeros pobres y aumenta la demanda de bienes y servicios que pueden ser fácilmente producidos por los pobres (vea el Capítulo 7 “Pobreza Rural”). Varios estudios de países específicos y por todo un país han mostrado que el crecimiento en los sectores agrícola y terciario había tenido un gran efecto en la reducción de pobreza, mientras el crecimiento en el sector de la industria fabril no lo produjo.⁶ Sin embargo, los vínculos podrían ser más complejos a largo plazo. Aunque un crecimiento más rápido en agricultura pueda ayudar a la pobreza a corto plazo, la dependencia en la actividad agrícola puede también intensificar la variabilidad de la producción la cual, a su vez, contribuiría más en el aumento que en la disminución de la pobreza. Una **economía más diversificada** con un sector manufacturero vibrante podría ofrecer las mejores oportunidades para una mejoría sostenible en los niveles de vida a largo plazo. Sin embargo, el consenso general es que las políticas que introducen distorsiones a fin de influenciar el crecimiento de un sector en particular pueden tener un efecto negativo notable en el crecimiento general. En su lugar, las estrategias para el crecimiento de un sector específico deberían concentrarse en la remoción de distorsiones que impidan el crecimiento en el sector.

El crecimiento con uso intensivo de mano de obra tiene un mayor impacto para la reducción de pobreza que un crecimiento con uso intensivo de capital. Si el crecimiento da por resultado la expansión de empleos que requieran pocas aptitudes, entonces es más probable que los pobres beneficien del crecimiento. Un reciente estudio transversal de países ha revelado que mientras más se usaba intensivamente la mano de obra en las modalidades del crecimiento, más rápido ocurría una disminución en la incidencia de pobreza.⁷ Más aún, los países que han reducido el arancel para los bienes de capital sin reformar al mismo tiempo su mercado laboral veían unos cambios notables en los precios relativos que resultaban en un aumento de desempleo y unos niveles de pobreza más altos.

Distribución del crecimiento

Si los beneficios del crecimiento se traducen en una reducción de pobreza por medio de la distribución de ingresos, entonces **las sociedades más iguales podrían ser unos transformadores de crecimiento más eficientes hacia la reducción de pobreza**. Numerosos estudios empíricos han indicado que la sensibilización de la pobreza de ingresos hacia el crecimiento aumenta notablemente a medida que la desigualdad está bajando.⁸ Eso también está confirmado por un estudio transversal reciente de países que reveló que mientras más igual sea la distribución de ingresos en un país, más grande el impacto del crecimiento sobre el número de personas pobres.⁹ Pero la desigualdad va más allá de la desigualdad de ingresos e incluye una desigualdad en bienes, bien sea humanos, reales o financieros. Por ejemplo, la desigualdad en la distribución de tierras (vea el Capítulo 7 “Pobreza Rural”), en

⁶ Datt y Ravallion 1998, Thorbecke y Jung 1996, Timmer 1997, y Bourguignon y Morrison 1998.

⁷ Fallon y Hon 1999.

⁸ Alesina y Rodrik 1994, Benabou 1996, Birdsall y Londono 1997, Deininger y Squire 1998, Perotti 1992, 1993, 1996, y Persson y Tabellini 1994.

⁹ Ravakkuib 1997a.

acceso a servicios de salud (vea el Capítulo 8.1 “Salud”), y el nivel de educación (vea el Capítulo 8.2 “Educación”) puede afectar la base de bienes y los ingresos de los pobres y, a su vez, determinar en parte cómo los pobres podrían beneficiar del crecimiento. Por lo tanto, el crecimiento puede producir diferentes efectos en la reducción de pobreza a medida que se introduce a través de la estructura especial de la distribución de ingresos y de bienes en un país dado.

El grado de desigualdad en un país puede él mismo afectar la tasa de crecimiento económico. Ha sido objeto de inquietud el hecho de que un mayor patrimonio se obtenga a costa de un crecimiento menor y que haya una concesión recíproca entre el crecimiento y el patrimonio cuando se trate de la reducción de pobreza. Aunque no quepa duda de que un mayor patrimonio pueda llevar a un mayor crecimiento, debe probablemente haber un punto más allá del cual un mayor patrimonio sea incompatible con incentivos adecuados para los trabajadores y las empresas, lo que, a su vez, sería perjudicial al crecimiento. Sin embargo, un gran número de estudios empíricos recientes han indicado que no hay concesiones recíprocas necesarias¹⁰ y que el patrimonio en sus varias dimensiones puede, de hecho, promover el crecimiento.¹¹ Para la mayoría de los países en desarrollo, debe probablemente haber bastante amplitud para incrementar el crecimiento por medio de políticas destinadas a mejorar la distribución de ingresos (por ejemplo, unos cambios en las tasas fiscales marginales y promedio, aumentos en los gastos sociales, etc...) lo que beneficiaría conjuntamente a los pobres.

Si el proceso mismo de crecimiento lleva a cambios en desigualdad, entonces la relación entre el crecimiento y la reducción de pobreza se vuelve más compleja. Por ejemplo, si el crecimiento resulta en un aumento en desigualdad, entonces el impacto del crecimiento sobre los indicadores nacionales de pobreza debería depender de la naturaleza y de la magnitud de ese efecto. El mismo coeficiente de crecimiento económico podría por lo tanto ser asociado con modalidades muy diferentes para el cambio de desigualdad.

4. El Impacto de las Políticas Macroeconómicas sobre la Pobreza

Las secciones anteriores han recalcado las causas diferenciadas de la pobreza, la importancia del crecimiento como el determinante principal de la pobreza de ingresos, y el impacto de la composición sectorial del crecimiento y la distribución de los ingresos sobre los esfuerzos para aliviar la pobreza. ¿Pero, cuáles son las implicaciones operacionales que se pueden sacar de esas discusiones? ¿Cuál es el impacto de las políticas macroeconómicas sobre la pobreza? ¿Dadas las diversas causas de la pobreza, existe un conjunto de políticas macroeconómicas básicas que se podrían aplicar en todos los países, o es que las autoridades responsables necesitan ajustar las políticas para que correspondan a las circunstancias específicas propias de cada país?

Aunque unas circunstancias propias de cada país deban seguramente tomarse en cuenta a fin de diseñar una estrategia de lucha contra la pobreza apropiada, **la necesidad de políticas dirigidas hacia un crecimiento económico de base amplia es universal. La estabilidad macroeconómica** es la piedra angular de todo esfuerzo exitoso para aumentar el desarrollo del sector privado y el crecimiento económico. Al decir estabilidad macroeconómica queremos decir el retorno a un estado de equilibrio posterior a una conmoción interna o externa. Sin

¹⁰ Alesina y Rodrik 1994; Benabou 1996; Birdsall y Londono 1997; Deninger y Squire 1998; Perotti 1992, 1993, 1996; y Persson y Tabellini 1994.

¹¹ Deininger 1999, Thomas y Wang 1998; Klasen 1999; Dollar y Gatti 1999; y Easterly y Rebelo 1993.

embargo, es importante notar que no existe ninguna definición ni un nivel de parámetros específicos en cuanto a un estado de equilibrio para todos los países. Hay más bien un conjunto continuo de varias combinaciones de niveles de las principales variables macroeconómicas (es decir, crecimiento, inflación, déficit fiscal, déficit de cuenta corriente, reservas internacionales) que podrían indicar una estabilidad macroeconómica. Aunque podría ser relativamente fácil identificar si un país está en un estado de inestabilidad macroeconómica (altos déficit de cuentas corrientes financiados por préstamos a corto plazo, niveles altos y crecientes de la deuda pública, tasas de inflación de dos dígitos, y PNB inactivo o descendente) o de estabilidad macroeconómica (las balanzas fiscales y de cuentas corrientes compatibles con los niveles de deudas bajas y decrecientes, la inflación de un sólo dígito bajo, y PNB per capita creciente), hay una “zona intermedia” apreciable. Ya que no hay límites determinados para cada variable macroeconómica entre la estabilidad y la inestabilidad, los responsables de las políticas deberán evaluar y determinar cual es la combinación más apropiada de las principales metas macroeconómicas que constituirían una estabilidad macroeconómica en su propia situación.

Las regresiones comparadas usando una amplia muestra de países sugieren que el crecimiento, la inversión y la productividad son correlacionados con una inestabilidad macroeconómica, unas distorsiones estructurales y unos movimientos adversos de términos de intercambio. Aunque es difícil probar la dirección de la causalidad, esos resultados refuerzan la noción que **la inestabilidad macroeconómica ha sido generalmente asociada con un bajo rendimiento en crecimiento**. En la ausencia de esa estabilidad, las inversiones nacionales y extranjeras no se realizarán y los recursos serán mandados a otros sitios. De hecho, la evidencia econométrica del comportamiento de la inversión indica que además de los factores convencionales (es decir, el crecimiento pasado de la actividad económica, las tasas de interés para activos reales, y el crédito del sector privado), la inversión privada está influenciada de manera apreciable por la incertidumbre y la inestabilidad macroeconómica.

Para lograr la estabilidad, los responsables de la política necesitan **equilibrar las necesidades de recursos del sector público y del sector privado** para evitar una congestión indebida de la inversión del sector privado, para evitar una acumulación excesiva de deudas o recurrir a un financiamiento monetario, y para proceder con una política monetaria que lleve al mantenimiento de tasas bajas de interés para activos reales y una estabilidad de precios. Estas políticas deberían, a su vez, respaldar una tasa de cambio competitiva e instilar la confianza del público.

Esta sección analiza **el impacto de las políticas macroeconómicas sobre las consecuencias para la pobreza**. Empieza con un examen general de la manera en la cual las políticas macroeconómicas influyen y contribuyen al logro de un crecimiento rápido y sostenible dirigido hacia el alivio de la pobreza. Luego recalca las principales opciones disponibles para los responsables de las tomas de decisión en cuanto a la política fiscal, monetaria y cambiaria, y explica el impacto de cada una de esas políticas sobre la pobreza en vista de las situaciones especiales de cada país. Al mismo tiempo, presenta un cuadro analítico que los responsables de las políticas pueden utilizar para formular un conjunto de medidas para la reducción de pobreza que puedan ser financiadas conforme a los objetivos macroeconómicos del país y de acuerdo con los recursos disponibles.

4.1 Cómo las Políticas Macroeconómicas Influencian el Crecimiento

Las políticas macroeconómicas influyen y contribuyen al logro de un crecimiento económico rápido y sostenible dirigido hacia el alivio de la pobreza en una diversidad de formas. Primero, y lo más importante, al **proceder con políticas económicas lógicas**, las autoridades les mandarían al sector privado unas señas claras. La medida en la cual las autoridades puedan establecer un historial de la aplicación de las políticas podrá influenciar la confianza del sector privado que, a su vez, podrá producir un impacto sobre la inversión, el crecimiento económico y los resultados para la pobreza.

Segundo, **las políticas macroeconómicas prudentes que resultan en una inflación baja y estable podrá producir unos efectos directos e indirectos importantes sobre los pobres.**

La inflación produce unas consecuencias negativas para los pobres con la disminución del crecimiento y la redistribución de los ingresos reales y de la riqueza en detrimento de los miembros de la sociedad con menos facultades para defender sus intereses económicos. Los pobres generalmente tienen menos capacidad para proteger el valor real de sus ingresos y bienes de la inflación que los que tienen más medios. A consecuencia de ello, los aumentos en el nivel de precios imponen mucho más dificultades en los salarios reales y bienes de los pobres comparado con los que no son pobres. En caso de que ciertos precios (por ejemplo, salarios) sean rígidos, la inflación tendría una incidencia en los precios relativos los cuales, a su vez, tendrían consecuencias de distribución. Aunque podría ser verdad en ciertos países que el impacto de la inflación sobre la gente extremadamente pobre es mínimo en virtud de su participación limitada en la economía monetaria, es un hecho que la inflación es una imposición regresiva y arbitraria cuyo fardo es llevado de manera desproporcionada por los que se encuentran en el tramo impositivo más bajo. La inflación también es mala para el crecimiento económico el cual, a su vez, produce impactos negativos sobre los pobres. La evidencia empírica confirma una fuerte relación existente entre la inflación y el crecimiento económico en casi todos los niveles más bajos de inflación.¹² Una inflación alta puede también introducir una alta volatilidad en los precios relativos y hacer que la inversión sea una decisión arriesgada la cual, a su vez, podría tener unas consecuencias negativas sobre el crecimiento y la pobreza. Al mismo tiempo, a lo menos que la inflación empiece en niveles muy altos, una desinflación rápida puede tener costos de producto, y los responsables de la política deben tomar en consideración el ritmo de sus acciones políticas en cuanto al impacto sobre los pobres a corto plazo.

Tercero, al **moverse hacia la sostenibilidad de la deuda**, los responsables de la política podrán crear las condiciones para un progreso parejo y continuo para alcanzar los objetivos del crecimiento y de la reducción de pobreza. La existencia de un gran exceso de deuda puede impedir la inversión y el crecimiento al crear incertidumbre por parte de los acreedores que se preguntan si un gobierno podrá ser capaz de cubrir la deuda. La Iniciativa PPME mejorada ayudará a eliminar ese exceso de deuda en numerosos países de bajos ingresos. Manteniendo la deuda nacional y externa en unos niveles que puedan ser cubiertos de una manera sostenible sin exprimir indebidamente los gastos fuera de la deuda, los responsables

¹² Ghosh y Phillips (1997) han encontrado que una inflación por encima de dígitos sencillos bajos era perjudicial para el crecimiento. Sin embargo, fijando las metas en unas tasas de inflación baja (o cero) puede no ser óptima, especialmente para países en desarrollo que son sujetos a una gran conmoción en suministros. Se puede sostener que, si los salarios mínimos son arduos, una tasa modesta de inflación puede de verdad permitir un mayor grado de flexibilidad real en los salarios y un ajuste a la conmoción económica a un menor costo social en cuanto a empleo que lo haría un ambiente con una perfecta estabilidad de precios.

de la política pueden asegurarse de que los recursos nacionales adecuados sean disponibles para financiar los programas sociales esenciales. Al mismo tiempo, el acceso al capital del sector privado no está indebidamente congestionado por la obtención de préstamos por el gobierno, favoreciendo por ello la creación de empleos y el crecimiento. Más aún, al mantener unos niveles sostenibles de deuda, los gobiernos podrán reducir la vulnerabilidad de sus países para las conmociones externas (en especial, los aumentos en las tasas de interés mundiales), por las cuales muchos de los países en desarrollo han sufrido seriamente al principio de la década del 80. Por ese motivo, se debería prestar mucha atención en el mantenimiento de un nivel aceptable de deuda a corto plazo ya que el cubrimiento de esa deuda durante una crisis puede imponer una limitación en la liquidez del gobierno y aumentar la presión para recortes de gastos que podrían ser perjudiciales para los pobres.

Cuarto, al ***mantener una política cambiaria apropiada***, los gobiernos pueden promover una expansión económica equilibrada, con unas modalidades de inversión y de comercio que correspondan a las ventajas comparadas de su país. Unas políticas cambiarias inapropiadas afectan la composición del crecimiento al influenciar el precio de bienes comerciables y no comerciables. Las encuestas de hogares para numerosos países indican que los pobres tienden a consumir cantidades más altas de bienes no comerciables mientras producen sus ingresos con bienes comerciables.¹³ Lo contrario parece ser cierto para las personas en tramos fiscales más elevados. Por lo tanto, una tasa cambiaria demasiado alta, además de distorsionar el comercio e inhibir el crecimiento, puede restringir los ingresos relativos y el poder adquisitivo de los pobres. Una depreciación excesiva, por otra parte, también es indeseable, ya que agrava la inflación. La mezcla de una política fiscal y monetaria debería ser instituida en una manera tal que evite cualquiera de esos dos extremos.

Finalmente, al edificar y ***mantener un nivel adecuado de reservas internacionales netas***, los responsables de la política pueden aportar un amortiguador razonable contra potenciales choques externos. Tal como lo vamos a examinar en la sección 5 de este capítulo, los choques externos pueden ser especialmente perjudiciales para los pobres considerando su impacto en los salarios reales, el desempleo, los ingresos extralaborales, las transferencias privadas y las transferencias netas del gobierno. Al mantener unos niveles adecuados de reservas, un país puede soportar un choque moderado y temporal — como una sequía o una disminución de términos de intercambio — sin necesariamente tener que reducir los gastos esenciales para los pobres. Las reservas deberían ser medidas netas de deudas a corto plazo, ya que choques externos generalmente llevan a un cese inmediato de la renovación de la deuda a corto plazo, resultando en una reducción en reservas y dejando menos holgura para que las reservas actúen de amortiguador para el choque externo mismo. El nivel de reservas “adecuadas” depende de la selección del régimen cambiario (vea la sección 4.3 abajo).

Total, una macro economía es beneficiosa para los pobres. Los responsables de la política deberían por lo tanto definir un conjunto de metas macroeconómicas (es decir, crecimiento, inflación, deuda externa y reservas internacionales netas) y seguir las políticas macroeconómicas (fiscal, monetaria y cambiaria) de acuerdo con el objetivo de la estabilización macroeconómica. En los casos en los cuales los desequilibrios macroeconómicos son menos graves (en los términos descritos al principio de esta sección), una gama de metas posibles pueden concordar con el objetivo de estabilización. En esas circunstancias, unas metas precisas pueden ser definidas dentro de esos parámetros, de acuerdo con los objetivos y prioridades de la estrategia de lucha contra la pobreza del país. Tal como se examina más

¹³ En Burkina Faso, por ejemplo, los pobres consumen bienes no comerciables como tapioca, mientras ganan ingresos generados por bienes comerciables como el cultivo de algodón.

abajo, los responsables de la política tendrán la necesidad de diseñar y desarrollar un conjunto de normas fiscales que respalden el alivio de la pobreza, que puede ser financiado de una manera que corresponda a esos objetivos macroeconómicos.

4.2 Política Fiscal

La política fiscal puede tener un impacto directo sobre los pobres, tanto en lo que atañe al impacto de la postura fiscal global sobre la macroeconomía y en cuanto a las implicaciones de la distribución de la composición de la política fiscal y del gasto público. El Gráfico 1 muestra un diagrama esquemático de un **cuadro analítico** que podría ser útil a las autoridades para encontrar una estrategia para la lucha contra la pobreza que corresponda a los objetivos macroeconómicos del país. Este diagrama ofrece una representación de los varios vínculos y limitaciones macroeconómicos y subraya las desventajas a las cuales se enfrentan los responsables de la política. Es importante notar desde el principio que **no existen límites rígidos determinados sobre la posición fiscal de un país** (como, por ejemplo, “el déficit presupuestario no debe ser más que el 3 por ciento del PNB”). Más bien, llegando a una estructura apropiada y realizable va a **requerir que se hagan acrobacias con un gran número de parámetros y que se evalúen las desventajas entre los múltiples objetivos**. La circularidad que está explícitamente incorporada en esta estructura quiere indicar que este es un **proceso iterativo**.

El primer paso consiste en la **evaluación del programa de ejecución de gastos del gobierno** en cuanto al logro de sus objetivos de crecimiento y de reducción de pobreza. Los responsables de la política deberán **examinar la composición del programa presupuestario actual de gastos** en cuanto a los gastos prioritarios, los gastos no discrecionales, y los gastos discrecionales no prioritarios, tomando en consideración especial el **impacto de la distribución y del crecimiento** de los gastos en cada uno de esos campos (vea el Capítulo 5 “Gastos Públicos”). Al proceder así, deberían ponerle un énfasis en los programas de gastos que son a favor de los pobres (por ejemplo, ciertos programas para la salud, la educación y la infraestructura) y en la prestación eficiente de los servicios públicos esenciales (por ejemplo, salud pública, educación pública, asistencia social, etc...). Al examinar esos gastos, los responsables de la política deberían evaluar hasta qué punto la intervención del gobierno y la composición de gastos se pueden justificar por las consideraciones del **fracaso del mercado** y/o la **redistribución**. Se deberían preguntar también si los bienes y servicios públicos previstos se pueden suministrar con eficiencia y, si no se puede, si un conjunto apropiado de incentivos se podrían poner en práctica para asegurar unas prestaciones eficientes.

En el contexto de la planificación presupuestaria a mediano plazo, los responsables de la política deberían considerar el alcance de la **reasignación de los gastos existentes del gobierno a partidas prioritarias** y lejos de los gastos improductivos no prioritarios, además de a unas actividades en donde una justificación para una intervención pública no existe. La calidad del gasto público podría ser evaluada en el contexto de un examen del gasto público con la asistencia de donantes multilaterales y/o bilaterales. Los responsables de la política podrían entonces evaluar los **nuevos proyectos y actividades para el alivio de la pobreza** que han sido identificados en el contexto de un proceso participatorio llevando al desarrollo de la ELP e integrarlos dentro del programa preliminar de gastos. Al proceder así, deberían tratar de **clasificar los programas para la pobreza en orden de importancia relativa** de acuerdo con las prioridades sociales y económicas del país, los criterios sobre el fracaso/redistribución del mercado identificados anteriormente, y tomando en consideración la **capacidad absorbente del país** en vista de las restricciones institucionales y administrativas existentes.

El próximo paso (conceptualmente) consiste en una **evaluación de la base impositiva actual** (con y sin impuesto) tratando de entender el impacto del sistema impositivo actual sobre los pobres y el alcance de un aumento de recursos nacionales adicionales en una manera no regresiva. La política fiscal **contribuye al crecimiento** con la minimización de los impedimentos a la inversión productiva de los ahorros privados. Aunque los regímenes impositivos no tienen un mayor impacto en el nivel promedio de ahorros, pueden afectar esos ahorros y si todos los activos (es decir, reales opuestos a financieros) no son gravados con impuestos iguales. La fiscalidad puede también **crear distorsiones** porque altera los precios relativos tanto de productos finales como de insumos productivos de tal manera que ya no reflejan las carestías relativas. Al efectuar sus evaluaciones, los responsables de la política deberían evaluar cada medida en cuanto a **eficiencia, capital, factibilidad administrativa y consideraciones de rentas públicas**. ¿Es la medida para las rentas públicas económicamente eficiente en el sentido de que no crea distorsiones o, si es que las crea, que las medidas compensatorias pueden ser tomadas en el lado de los gastos? ¿Es la medida equitativa en cuanto a su impacto sobre la redistribución de los ingresos o, en la medida en que es deseable pero regresiva, pueden las medidas compensatorias ser tomadas en cuanto al gasto público? ¿Está dentro de la capacidad administrativa el evaluar, cobrar y aplicar la medida en vigor para las rentas públicas o puede ser aumentada en un tiempo y manera razonables?

Por lo tanto, los responsables de la política deberían emprender el desarrollo de un **sistema impositivo transparente, eficiente y equitativo con mínimas exenciones** que incluirían:

- Un impuesto sobre las ventas de base ancha, preferiblemente un impuesto al valor agregado con una sola tasa (si es necesario, con exenciones limitadas a pocos bienes y servicios principalmente consumidos por los pobres);
- Impuestos indirectos sobre productos petroleros, alcohol, tabaco y unos cuantos productos de lujo;
- Ninguna dependencia en los derechos de exportación;
- Ninguna dependencia en los aranceles a las importaciones como fuente de ingresos;
- [Un impuesto sobre bienes raíces u otros impuestos sobre bienes/riqueza]
- Un formulario administrativo sencillo para una declaración personal de impuesto sobre la renta; y
- Un impuesto sobre la renta a empresas, recaudado a una sola tarifa de moderada a baja.

La amplitud de **una mayor obtención de préstamos netos nacionales** debe tomar en consideración la necesidad de mantener una estabilidad macroeconómica y de asegurar una disponibilidad adecuada de crédito para el sector privado. El desarrollo del sector privado queda al centro de cualquier estrategia de lucha contra la pobreza y los gobiernos tienen que asegurarse de que la obtención de préstamos por el sector público no congestiona indebidamente el acceso del sector privado al crédito, socavando por lo tanto el crecimiento y los objetivos inflacionarios del país. A veces, los préstamos para el sector público pueden también congestionar la inversión del sector privado al instalar una infraestructura necesaria a la prosperidad de la empresa privada. Puesto que en cualquier momento hay un monto determinado de crédito disponible en una economía, los responsables de la política deben por lo tanto evaluar la productividad relativa de la inversión pública comparada con la inversión privada y determinar el monto del financiamiento presupuestario nacional que sería **compatible con la necesidad de mantener una baja inflación y respaldar un crecimiento económico sostenible**.

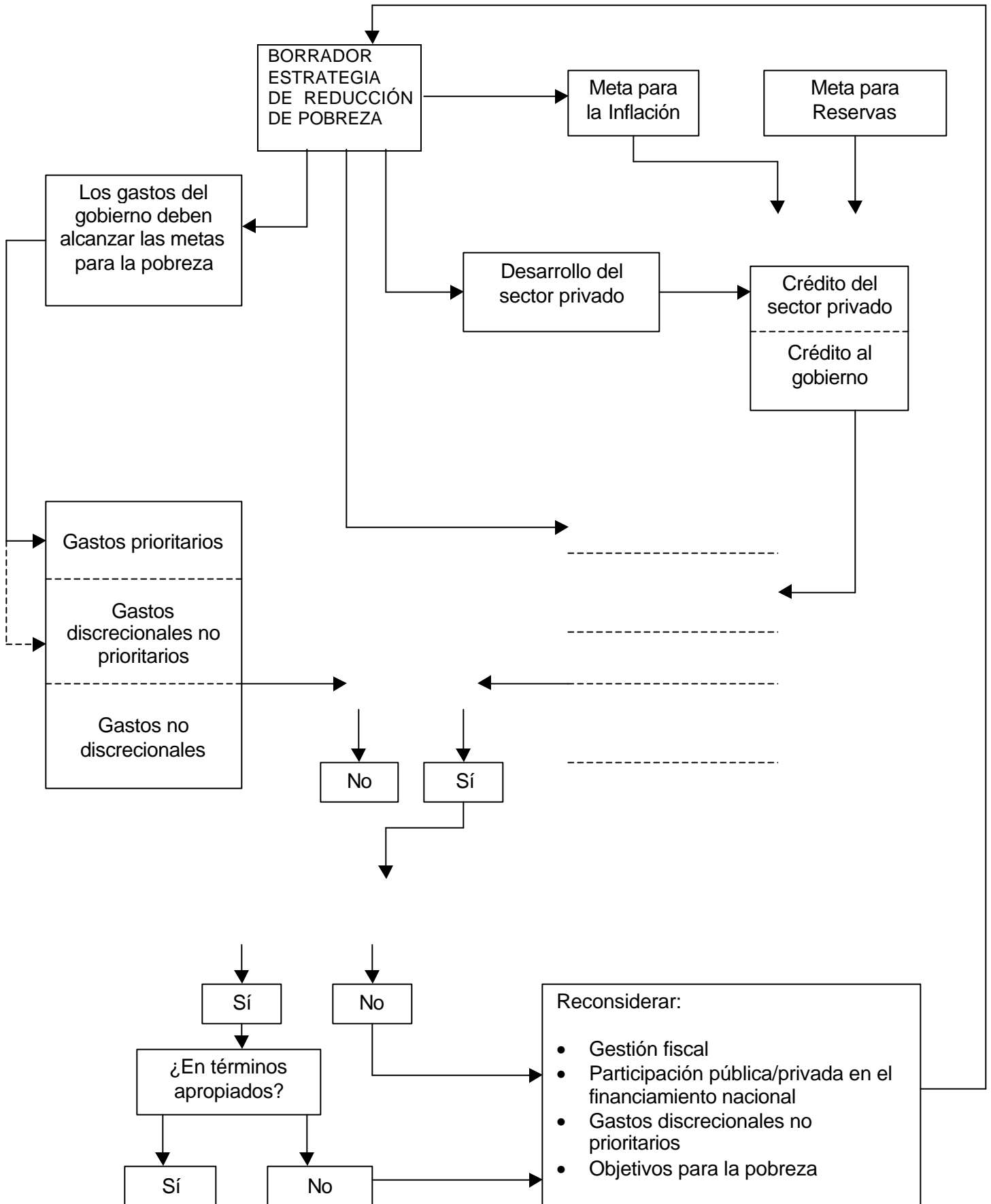
Sacrificar una baja inflación para financiar mayores gastos no es generalmente un medio efectivo para reducir la pobreza puesto que los que se encuentran en los tramos más bajos de ingresos son más afectados por los aumentos en los niveles de precios. Del mismo modo, congestionar la inversión privada y ejercer una presión alcista sobre las tasas de interés es contraproducente ya que tiende a socavar el crecimiento económico. La amplitud para el financiamiento presupuestario nacional deberá depender de numerosos factores, incluso el coeficiente sostenible del crecimiento monetario, los créditos requeridos por el sector privado, la productividad relativa de la inversión pública y la meta deseada para las reservas internacionales netas.

El último elemento de la identidad presupuestaria es el **financiamiento externo**, que sea en forma de subsidios, de la obtención de préstamos externos o del alivio de la carga de la deuda. El monto y el tipo de financiamiento externo disponible puede variar dependiendo de las circunstancias especiales en las que se encuentra el país. Los países que tienen acceso a subsidios externos deben considerar cuál monto está disponible y sostenible bajo las circunstancias actuales. Aunque lo mismo sea verdad en el caso de la deuda externa, los responsables de la política también necesitan determinar si los términos de esos préstamos son apropiados y si la carga de una deuda adicional es sostenible. En la medida en que un país esté beneficiando, o pueda beneficiar de un alivio de la deuda externa según la Iniciativa PPME mejorada, los flujos de recursos netos — flujos que son predecibles en mediano plazo — serán liberados para financiar gastos presupuestarios relacionados con la pobreza. Otro factor más que se debe considerar es que el financiamiento externo adicional, si se gasta, puede ejercer presión sobre algunos precios nacionales y la tasa cambiaria, lo que volvería las exportaciones del país menos competitivas. La envergadura de esas presiones dependerá de cuán directo es el vínculo entre una ayuda adicional e importaciones adicionales, y de si una demanda adicional puede crearse para los bienes y servicios nacionales no comercializados.

Una vez que los responsables de la política hayan efectuado esas evaluaciones, pueden determinar si los requisitos deseados para el programa de ejecución de gastos para la pobreza pueden ser equilibrados con el financiamiento presupuestario esperado (a la vez los recibos presupuestarios y el financiamiento nacional y externo) y las políticas asociadas de tal forma que estén compatibles con el crecimiento, la inflación, y las metas de las reservas internacionales netas del país. Si permanece un **desequilibrio entre los gastos y el financiamiento esperado**, una opción es de asegurarse hasta qué punto el financiamiento externo adicional puede ser disponible. Ya que la realización de la estrategia de lucha contra la pobreza contiene un proceso participatorio que incluye los asociados del país para el desarrollo, está destinada a ofrecer una oportunidad para examinar el caso para un respaldo de donantes adicionales en países específicos. Hasta sea posible, los donantes deberían comprometerse a prestar asistencia a mediano plazo en respaldo a una estrategia de lucha contra la pobreza de un país de tal manera que el país pueda tener confianza al empezar unos programas de ejecución de gastos que esos programas continuarán a estar a su alcance en años venideros.

Si el programa de ejecución de gastos deseado no puede ser conciliado con la meta financiera nacional y con el financiamiento externo disponible, entonces los responsables deben reconsiderar los varios parámetros que hemos examinado anteriormente. Las preguntas esenciales incluirían: ¿Existe todavía más extensión para la movilización de las rentas públicas nacionales? ¿Pueden los gastos discrecionales no prioritarios ser recortados todavía más? ¿Puede la meta financiera nacional ser rebajada sin poner en peligro la estabilidad macroeconómica o los objetivos de desarrollo del sector privado? ¿Pueden las metas macroeconómicas ser modificadas en una manera que no

perjudique los objetivos estrechamente vinculados de un crecimiento económico rápido, de una inflación baja y estable y de un alivio de la pobreza? La sección 5 proporciona una manera sencilla para evaluar algunas de esas desventajas de manera cuantitativa. Las respuestas a esas preguntas determinarán hasta qué punto se puede proseguir con los programas de alivio de pobreza en el período actual. Si se exigen unos recortes, los responsables de la política deberían entonces referirse a la clasificación de los programas propuestos para la pobreza, basándose en la importancia relativa y en la prioridad asignada a cada actividad.



4.3 Política Monetaria y Cambiaria

La política monetaria y cambiaria afecta a los pobres principalmente por estas tres vías: la inflación, la producción y la tasa cambiaria real.¹⁴ Como se ha mencionado anteriormente, la inflación tiene un impacto adverso sobre los pobres porque es una imposición regresiva y tiene un efecto negativo sobre la tasa de crecimiento. Las fluctuaciones en producción producen un impacto directo sobre los pobres, y la política monetaria y cambiaria afecta esas fluctuaciones de dos maneras: primero, los cambios en el medio circulante pueden tener un efecto breve sobre las variables reales como la producción; segundo, el régimen cambiario seleccionado puede amortiguar o amplificar unas perturbaciones exógenas. Finalmente, la tasa cambiaria real puede producir unas consecuencias sobre los pobres de dos maneras. Primero, afecta la competitividad externa de un país y por lo tanto su tasa de crecimiento. Segundo, ya que representa el precio relativo de los bienes comerciables y no comerciables, un cambio en la tasa cambiaria real por el hecho de, por ejemplo, una devaluación de la tasa nominal, puede producir un impacto en la distribución a los pobres.¹⁵

Puesto que la política monetaria y cambiaria afecta a los pobres a través de su impacto sobre tres variables — inflación, producción y tasa cambiaria real — podría parecer, a primera vista, que debería por lo tanto ser utilizada para centrarse en esas tres variables. Sin embargo, aunque la política monetaria y cambiaria pueda afectar a los pobres por medio de todos esos conductos, las autoridades monetarias no pueden necesariamente controlar la dimensión y la naturaleza del impacto resultante. Por ejemplo, aunque los cambios en el medio circulante puedan afectar a las variables reales como la producción y el empleo a corto plazo, lo hacen en una manera que es a lo mejor incierta y comprendida imperfectamente. El resultado es que las autoridades monetarias son típicamente incapaces de explotar ese impacto sistemáticamente, de una manera que sea beneficiosa.¹⁶ Del mismo modo, aunque la política monetaria y cambiaria se pueda usar para producir un impacto de corta duración sobre la tasa cambiaria real, la tasa cambiaria real *equilibrada* no está bajo el control directo de esos instrumentos políticos. Por lo tanto, utilizando esa política activamente para tratar de llegar a un objetivo especial de tasa cambiaria de corta duración que pueda ser incompatible con la tasa equilibrada subyacente lleva probablemente a introducir la inestabilidad.

La política monetaria y cambiaria debería ser dirigida hacia la explotación de esos impactos que se pueden usar más eficazmente para controlar, siendo lo más importante el impacto a largo plazo de la inflación sobre la tasa de crecimiento. Ampliamente hablando, esto se puede lograr con la fijación de un objetivo para la política monetaria y cambiaria: el logro y el mantenimiento de una tasa de inflación baja y estable. Entonces, en la práctica, la cuestión más importante a la cual se enfrentan los responsables de la política es la selección de una

¹⁴ Un cuarto conducto, tal vez menos directo, podría ser las tasas de interés reales. Unas tasas de interés reales crónicamente altas, sin embargo, son un síntoma típico o de un sistema financiero ineficaz (un tema fuera del ámbito de este capítulo) o de un “desplazamiento” fiscal (que se explicó en la sección anterior).

¹⁵ Por ejemplo, como ya se ha indicado, unos recientes estudios han mostrado que en algunos países los ingresos de un pobre están más asociados con bienes comerciables y el consumo más con bienes no comerciables que las modalidades de ingreso y de consumo de otros grupos de ingresos. En esos países, esto implica que una devaluación o depreciación de la moneda nacional podrá tener un impacto sobre los pobres beneficioso para la distribución, las demás consideraciones siendo iguales.

¹⁶ A mediano y largo plazo, no hay impacto monetario en la producción (en jerga económica, el dinero es neutral). Sin embargo, hay un impacto de la inflación a largo plazo sobre el crecimiento de la producción (en jerga económica, el dinero no es súper neutral). Existe el riesgo de que si la política monetaria tiene una meta de producción de poca duración, esto puede perjudicar el logro de una inflación baja, y por lo tanto tener un efecto negativo de larga duración sobre el crecimiento.

política monetaria y cambiaria, o más precisamente de una *estructura monetaria*, la cual podrá lograr ese objetivo con más eficacia. Al escoger una estructura, predominan tres consideraciones: credibilidad, el uso de un ancla nominal, y la naturaleza de los choques exógenos a los cuales el país está más expuesto.

Credibilidad

La cuestión de credibilidad se ha vuelto el punto focal en el debate sobre la política monetaria y cambiaria. La credibilidad se refiere esencialmente a la percepción del sector privado acerca del compromiso de las autoridades monetarias para ejecutar las acciones que están en la base de su política. Si el sector privado cree que las autoridades monetarias vayan a ejecutar las acciones necesarias para alcanzar los objetivos de su política, su política es entonces creíble. Su importancia viene a raíz de la opinión general de que existe un *prejuicio inflacionario* en las estructuras en las cuales las autoridades monetarias tienen una discreción total para fijar los instrumentos de la política.¹⁷ Este prejuicio se debe a una falta de credibilidad en la política. El sector privado no cree que las autoridades se hayan comprometido al objetivo de una inflación baja, y por lo tanto no toma totalmente en cuenta la meta de las autoridades para la inflación en lo que esperan que la inflación vaya a ser, por ejemplo cuando se establecen las negociaciones salariales.¹⁸ Esto podría ser en parte una reflexión de las presiones del mundo real a las que se enfrentan las autoridades monetarias, las que en numerosos países están sesgadas hacia medidas que producen un breve estímulo, más bien que acciones que aseguran una estabilidad de precios.

No hay una sola manera de obtener una credibilidad en la política. Sin embargo, una condición que se considera ampliamente necesaria es la consistencia general de la política macroeconómica. En especial, la disciplina fiscal es una condición previa para la credibilidad de la política monetaria y cambiaria de las autoridades. Unos requisitos persistentes de elevados financiamientos nacionales imponen unas cargas pesadas sobre cualquier régimen que se adopte. En lo extremo, la carga puede sencillamente ser insostenible, llevando finalmente al fracaso del régimen. Por ejemplo, unos déficits fiscales persistentes podrían llevar a una reducción continua de las reservas internacionales, forzando al final al abandono de una tasa cambiaria fija. Del mismo modo, si la política monetaria y cambiaria no son compatibles entre sí, ello llevaría inevitablemente a un desequilibrio, lo que a su vez perjudicaría a la credibilidad en la política. Por ejemplo, la política monetaria expansionista en un régimen cambiario fijo puede agotar las reservas de divisas y ejercer una presión sobre la tasa cambiaria.

Suponiendo que la condición de consistencia básica esté satisfecha, existen varias estrategias diferentes que un país puede seguir para refinar su estructura monetaria a fin de realzar su credibilidad en la política. Una posibilidad es de escoger una tasa fija para las divisas, y esencialmente de tomar prestada alguna credibilidad de la moneda de vinculación. Por otra parte, dentro de un régimen cambiario flexible un país puede buscar su credibilidad con una de tres estrategias, o una combinación de ellas: (i) aumentando la transparencia de la política; (ii) delegando la política monetaria a una autoridad monetaria independiente; e (iii) invirtiendo

¹⁷ Referencias. Evidencia, a primera vista, del peor desempeño de la inflación en esos regímenes.

¹⁸ El problema teórico clave subyacente a la falta de credibilidad se llama "inconsistencia dinámica". En suma, esto se refiere a la posibilidad de que los objetivos a corto y largo plazo de las autoridades monetarias podrían no ser consistentes. A corto plazo, las autoridades podrían declararse a favor de una inflación baja. Sin embargo, si el sector privado tomara ese compromiso en su valor nominal y determinara sus deseos en esa veta, las autoridades entonces podrían tener la tentación de faltar a su compromiso para alcanzar otro objetivo, como un aumento en la producción, generando una inflación "sorpresa". Referencias.

en una reputación antiinflacionista. Las dos primeras de esas estrategias están asociadas con los regímenes de “focalización inflacionaria”.

Una tasa cambiaria fija es una disposición que le indica a los economistas de cual manera las autoridades van a manejar su política monetaria. Al adoptar y anunciar esa disposición, las autoridades renuncian a la flexibilidad en su uso de la política monetaria. Pero es precisamente por usar una disposición para “atarles las manos” que las autoridades imparten credibilidad a su política. Una ventaja de una disposición para la tasa cambiaria es que es relativamente sencilla, transparente, y puede ser fácilmente vigilada (usualmente a diario), haciéndose difícil para las autoridades monetarias de esconder desviaciones de ese reglamento. Más aún, al adoptar las versiones más restringentes de ese régimen, como una junta monetaria, un sindicato monetario o una dolarización, las autoridades nacionales se atan las manos aún más, renunciando a su facultad de imprimir billetes como recurso financiero para el déficit fiscal. Esta es una característica importante de esos regímenes que ayuda a rebajar las previsiones inflacionarias, y por lo tanto la inflación misma, más rápidamente y con unos costos transicionales de producción más limitados.

En algunos países, los regímenes de tasa cambiaria fija han claramente sido eficaces para establecer y mantener una inflación baja. En un ámbito más general, hay una evidencia empírica que el desempeño de la inflación ha sido mejor en países que ejercen unos regímenes de tasa cambiaria fija.¹⁹ Sin embargo, no se puede concluir que la adopción de un régimen de tasa cambiaria fija pueda necesariamente establecer una credibilidad en la política. Una disciplina fiscal es esencial para un funcionamiento eficiente de un régimen de tasa cambiaria fija, y la adopción de un régimen fijo probablemente no instilaría una disciplina fiscal en países donde está ausente. En tales países, la adopción de un cambio fijo puede llevar a un equilibrio de una crisis de pago, y posiblemente también a un abandono costoso del régimen. Más aún, la falta de flexibilidad implica que las autoridades tienen menos capacidad para responder a las perturbaciones de liquidez en los casos para los cuales es necesaria. De manera especial, en los regímenes más extremos como una junta monetaria o una dolarización, las autoridades renuncian a su facultad de actuar de prestamista de último recurso.²⁰

En contraste, un régimen de tasa cambiaria flexible no pone ningunas restricciones sobre la política monetaria. Bajo ese régimen, las autoridades pueden tener más flexibilidad para reaccionar a unas perturbaciones exógenas. Sin embargo, si ningunas otras restricciones son impuestas al funcionamiento de la política monetaria (es decir, hay plena discreción), el desempeño de la inflación deberá probablemente ser débil. Eso se debe en parte a la inclinación inflacionaria inherente en ese régimen, tal como lo hemos mencionado. Un tipo de régimen flexible de tasa cambiaria que ha atraído mucha atención últimamente por su supuesta habilidad para atenuar el problema de la inclinación inflacionaria en un régimen de tasa cambiaria flexible es una “focalización inflacionaria”. A fin de realzar la credibilidad en la política, este régimen incorpora típicamente el establecimiento de procedimientos y/o de convenios institucionales destinados a aumentar la transparencia de la política o la independencia de la autoridad monetaria (y algunas veces las dos). Por ejemplo, esos regímenes casi siempre requieren con regularidad una notificación sobre las metas para la inflación a mediano plazo, y en algunos países unos informes sobre la inflación son publicados con regularidad para dar una evaluación del desempeño de las autoridades. Una ventaja de este régimen es que conserva alguna flexibilidad a corto plazo para las autoridades monetarias.

¹⁹ Vea por ejemplo Ghosh et.al. (1999).

Anclas Nominales

Un régimen de tasa cambiaria fija realza la credibilidad de la política y por lo tanto el desempeño de la inflación al proporcionar un ancla nominal clara. En contraste, bajo un régimen de tasa cambiaria flexible algunos países han tratado de usar una política monetaria para orientar su enfoque hacia una tasa cambiaria real. Sin embargo, la focalización hacia una variable real no ancla unos precios nominales, y puede de veras llevar a una inflación acelerada. Con un reglamento real de tasa cambiaria, en respuesta a una presión alcista sobre la tasa cambiaria real de la inflación las autoridades permitirían que la tasa cambiaria nominal se deprecie. Pero la depreciación de la tasa nominal aumenta los precios de las importaciones aún más, por lo tanto dándole ímpetu a la inflación, aumentando la presión alcista sobre la tasa cambiaria real, y forzando aún más una depreciación. Ese es probablemente un régimen inestable. Es cierto que hay evidencia que en medio de países con una tasa cambiaria flexible, los resultados de la inflación han sido más bajos en los países que operan sin un ancla nominal, y especialmente bajo una focalización en la tasa cambiaria real.²¹

Por consiguiente, con una tasa cambiaria flexible, las autoridades necesitan escoger otra ancla nominal creíble. Las anclas nominales más típicas adoptadas bajo unas tasas cambiarias flexibles han sido unas agregaciones monetarias, como M2. Esas anclas tienen algunas limitaciones. En algunos países, las agregaciones monetarias no son altamente correlacionadas con la inflación, y por lo tanto aún si las metas se observan, ello podría no llevar a mejoras duraderas para los resultados de la inflación. En un punto conexo, si existiera una gran cantidad de variaciones inexplicadas en las agregaciones monetarias, aferrándose estrictamente a las metas podría tener un efecto desestabilizador, por ejemplo fomentando unas grandes fluctuaciones en las tasas de interés. Otra ancla, usada en los regímenes orientados hacia la inflación, es el anuncio del objetivo mismo de la inflación. Una ventaja de esto es que las previsiones de inflación sobre las cuales se basa el régimen son generalmente mejor correlacionadas con la verdadera inflación que lo son las agregaciones de dinero. Sin embargo, una desventaja es su relativa complejidad operacional.²²

Perturbaciones Exógenas

A corto plazo, las perturbaciones exógenas sacuden la producción a lo largo de la trayectoria de su crecimiento. Esas desviaciones en la producción a corto plazo pueden tener un fuerte efecto en los pobres. Al escoger un régimen de tasa cambiaria, debería darse alguna consideración a las clases de perturbaciones que son predominantes en ciertas economías. Puesto que diferentes regímenes de tasas cambiarias tienen diferentes propiedades aislantes frente a ciertos tipos de perturbaciones, escogiendo un régimen que aisle mejor la economía serviría a moderar las fluctuaciones en producción, y por lo tanto que serviría mejor a los pobres.

Además, esas consideraciones refuerzan típicamente las consideraciones para el logro de una credibilidad de la política. La credibilidad de una política puede ser perjudicada si no hace un buen trabajo en la protección de la economía contra esas clases de perturbaciones que predominan. Por ejemplo, unas perturbaciones persistentes en los términos de intercambio que azotan a una economía con un alto grado de inflexibilidad nominal en salarios y precios y una

²¹ Bredenkamp and Schadler (1999)

²² [Para mayor estudio del régimen con enfoque hacia la inflación, vea: Masson, Savastano, y Sharma (1997).]

tasa cambiaria fija podría llevar a un desfase de la tasa cambiaria real, debilitando la competitividad externa y por lo tanto bajando los resultados. En esas circunstancias, si tales desfases son de larga duración, ello puede perjudicar la percepción del público sobre la conveniencia de la vinculación, y por ende de la credibilidad de la política.

Las perturbaciones externas, como las variaciones de larga duración en los términos de intercambio, cambian el equilibrio de la tasa cambiaria real. Bajo ciertas condiciones, la producción (aunque no los ingresos reales) puede ser aislada de tales perturbaciones con un régimen de tasa cambiaria flexible, por lo cual la tasa nominal está libre de ajustarse y de llevar la tasa cambiaria real a su nuevo equilibrio. Del mismo modo, una tasa cambiaria flexible aísla mejor la producción contra las perturbaciones reales nacionales, una vez más permitiendo la tasa cambiaria nominal de ajustarse y por lo tanto generando o retirando la demanda externa. Por otro lado, el efecto de las perturbaciones monetarias nacionales, como las perturbaciones a la demanda de dinero, sobre la producción está mejor aislada por una tasa cambiaria fija que permite que esas perturbaciones sean absorbidas por fluctuaciones en las reservas internacionales, y por lo tanto no afecten a los buenos mercados.

Las características estructurales de la economía puede también afectar el impacto especial que una perturbación pueda tener sobre la economía, además de las propiedades aislantes de los regímenes de tasa cambiaria. Por ejemplo, si una economía está caracterizada por un grado apreciable de rigidez salarial nominal, los salarios no podrán ajustarse completamente (por lo menos a corto plazo) en respuesta a pequeñas perturbaciones reales, y de allí su efecto sobre la producción será amplificado. En esas circunstancias, aún si las perturbaciones monetarias nacionales son importantes, un régimen de tasa cambiaria flexible podría muy bien ser preferible. Otra característica estructural importante es el grado de abertura de la economía. Típicamente, más abierta está una economía, mayor es su exposición a perturbaciones externas. Esto parece estar a favor de un régimen de tasa cambiaria flexible. Sin embargo, la volatilidad de las tasas cambiarias flexibles podría impedir el comercio internacional, y por ende reducir la demanda externa (aunque la evidencia sobre esto sea mixta). Estos varios argumentos en pro y en contra deben ser evaluados país por país — no hay una “respuesta correcta” universal.

Desequilibrios Macroeconómicos

Estas últimas consideraciones, la credibilidad y las propiedades aislantes, están relacionadas en primera instancia con la selección de régimen en países que gozan de unas condiciones económicas relativamente estables. En los países donde existen unos desequilibrios macroeconómicos graves, escoger el régimen apropiado para corregir esos desequilibrios toma prioridad a corto plazo. Corregir esos desequilibrios puede no necesariamente estar en conflicto con el objetivo de obtener una inflación baja. Sin embargo, en algunos casos, la estabilización macroeconómica podría requerir la adopción de una política monetaria y cambiaria que, a corto plazo, tiene un efecto negativo en el producto, y por lo tanto un efecto adverso sobre los pobres. No obstante, la falta de adoptar tal política a fin de proteger los pobres de esos efectos de poca duración sería probablemente una desventaja falsa, sirviendo solamente para prolongar, y a veces empeorar, la inestabilidad y por consiguiente demorar el regreso de la economía a su trayectoria de crecimiento de empleo total. Una solución preferible es de combinar el ajuste macroeconómico necesario con unas redes de seguridad social eficaces.

Conclusiones

Dirigir la política de tasa monetaria y cambiaria hacia un solo objetivo, una tasa de inflación baja y estable, sería lo que mejor respalde los resultados del crecimiento y los esfuerzos para la reducción de pobreza de un país a largo plazo. Al escoger la mejor política, o más generalmente, la mejor estructura monetaria, para alcanzar ese objetivo, mientras al mismo tiempo se minimizan las fluctuaciones de resultados a corto plazo, varias consideraciones deberían tomarse en cuenta. Primero, la credibilidad en la política es esencial. A ese respecto, las estructuras monetarias en las cuales las autoridades tienen plena “discreción” probablemente tendrían una falta de credibilidad, lo que a su vez puede hacer surgir una inclinación inflacionaria. Esto no implica que los regímenes de tasas cambiarias fijas sean la única solución al problema de credibilidad. Se pueden tomar unas medidas para mejorar la credibilidad dentro de un marco de tasas cambiarias flexibles al aumentar las características de la estructura como la transparencia de la política. Además, la evidencia empírica muestra que el uso de un ancla nominal en los regímenes de tasas cambiarias flexibles ayuda también bastante a mejorar los resultados de la inflación. Finalmente, se debe tener cuidado de asegurarse de que el régimen escogido de tasa cambiaria sea el que mejor le “queda” a la economía desde el punto de vista de las características estructurales de la economía y del tipo de perturbaciones a las cuales está más expuesto. Un régimen de tasa cambiaria que ayuda a lograr una inflación baja al costo de un desfase persistente de la tasa cambiaria real podría solamente, al final, socavar la estabilidad macroeconómica.

5. El Impacto de las Perturbaciones Externas sobre los Pobres y las Respuestas Apropriadas de la Política

Al notar que las perturbaciones externas afectan a los pobres negativamente, esta sección identifica las respuestas apropiadas de la política al examinar los varios conductos por los cuales las perturbaciones pueden perjudicar a los pobres. Muchas de las políticas son similares a las que están asociadas con la estabilidad y el crecimiento macroeconómicos, puesto que ellas dejan al gobierno con más recursos para proporcionar redes de seguridad a los pobres. Sin embargo, cuando las redes de seguridad no están colocadas, el ritmo de las reformas estructurales puede ser disminuido a fin de proteger a los pobres a corto plazo. Finalmente, las políticas que les permiten a los pobres aislarse de las perturbaciones deberían seguirse en las economías propensas a las perturbaciones.

5.1 Impacto de las Perturbaciones

Las perturbaciones externas, que sean macroeconómicas — perturbaciones en términos de intercambio, perturbaciones en las tasas de interés mundiales, recortes abruptos en los flujos de capital — o meteorológicas — sequías, huracanes, terremotos, etc.— pueden tener un impacto especialmente fuerte sobre los pobres, dada su incapacidad de asegurarse eficazmente contra las fluctuaciones de ingresos. Las crisis no solamente tienden a afectar a los pobres de manera desproporcionada, pero la pobreza es persistente en el sentido de que no regresa siempre al nivel predominante antes de una crisis²³. Esto lleva a una separación

²³ Aunque este punto de vista parezca ser el que prevalece (vea, por ejemplo, *World Development Report 2000/2001*), una obra reciente (Dollar y Kraay [2000]) presenta evidencia de lo contrario.

natural de los efectos de perturbaciones en unos efectos de pobreza transitorios y a largo plazo.

Los efectos de perturbaciones de larga duración sobre la pobreza están asociados con factores que afectan al capital humano o al crecimiento a largo plazo:

- Las perturbaciones pueden tener efectos permanentes en los pobres, como pudiera ser el caso con los impactos irreversibles sobre su masa de capital humano. En Kenya, por ejemplo, hay evidencia de que los niños de familias pobres dejan la escuela durante las crisis. Unos estudios para países latinoamericanos sugiere que las perturbaciones adversas de corta duración como las perturbaciones comerciales explican una parte de los resultados escolares.
- La volatilidad de los términos de intercambio o la volatilidad del flujo de capital contribuyen a tasas de crecimiento volátiles cuando las perturbaciones no pueden ser amortiguadas. La volatilidad del crecimiento, a su vez, no conduce a un crecimiento a largo plazo, uno de los principales factores que afectan a la reducción de pobreza.²⁴

El efecto de las perturbaciones en la pobreza transitoria se entiende mejor si se reconoce que el comportamiento del mercado de capital es un factor esencial para amortiguarlas. El acceso a los mercados de crédito, además de la existencia de mercados de bienes seguros para unos ahorros asegurados, son unos instrumentos importantes para poder soportar la volatilidad del ingreso. Las distorsiones en esos mercados restringen la capacidad de los pobres para que puedan seguir las modalidades de atenuación de consumo. Esas distorsiones se vuelven más pertinentes aún cuando el valor de los bienes que ese grupo posee varía también con sus ingresos (Dercon (1999), Lustig (1999)). Por ejemplo, cuando una cosecha se daña, los granjeros pierden no sólo los ingresos de ese año, sino también algo del valor de su tierra. El comportamiento del gobierno en su reacción hacia las perturbaciones es también un determinante mayor en los efectos de estas últimas sobre los pobres.

En muchos países, los ingresos de los pobres provienen sobre todo de los sectores rurales y de los que no tienen bienes comerciables. En Nicaragua, cerca de la mitad de los ingresos de los pobres proviene de actividades rurales, mientras la otra mitad corresponde a ganancias en el sector de bienes no comerciables. Las perturbaciones en esas dos actividades son particularmente importantes para los pobres.

Varios conductos siguen las incidencias de las ***perturbaciones en los términos de intercambio*** sobre los pobres:

- Las distorsiones en los mercados de bienes: Las economías sujetas a frecuentes perturbaciones temporarias requieren típicamente unas modalidades de ahorros altos durante las perturbaciones positivas para compensar las modalidades de ahorros más bajos cuando ocurre una reversión de perturbación. Este comportamiento requiere que los agentes sean capaces de ahorrar en activos cuyo valor no baje cuando se necesiten para compensar una reducción de ingresos. Los instrumentos de ahorro son típicamente compuestos de activos extranjeros, de activos financieros nacionales y de bienes reales nacionales. En la medida en la cual los gobiernos imponen controles en las divisas, se vuelve difícil para los pobres ahorrar en activos extranjeros durante los buenos tiempos, y los ahorros son principalmente mantenidos en activos nacionales. Las perturbaciones

²⁴ Este punto también da lugar a ser cuestionado según el informe reciente de Dollar y Kraay [2000].

negativas de los términos de intercambio hacen disminuir los ahorros en activos nacionales y resulta que los pobres probablemente no podrían ser capaces de amortiguar el impacto de perturbaciones temporarias. En Etiopía, los precios del ganado (a menudo los únicos bienes de los pobres) bajan durante una sequía porque todos los granjeros venden su ganado para compensar las malas cosechas. Unos efectos similares ocurren en los sistemas financieros reprimidos en los cuales las ganancias con los ahorros pueden ser extremadamente bajas o negativas.

- **Estructura de los mercados de crédito:** Los efectos indirectos sobre los pobres dependen de la estructura de los mercados de capital, como la existencia de la asignación de crédito con garantía. En el sector agrícola, el crédito es a menudo extendido, tomando como garantía las tierras o el valor de las cosechas. En la India, los trabajadores sin tierras reciben créditos basados en el fruto de su futuro trabajo. Las perturbaciones en términos de intercambio reducen el valor de las garantías y por lo tanto el acceso a crédito, lo que puede resultar en unas reducciones drásticas en producción y empleo. Más aún, con ese guión, la respuesta de las firmas a las perturbaciones positivas y negativas es asimétrica, es decir que las perturbaciones negativas azotan a las firmas con más dureza que las perturbaciones positivas les benefician con las restricciones crediticias en consecuencia de unas bajas drásticas en el precio de las garantías (comparado con las firmas sin restricciones). (Kiyotaki y Moore (1997), Izquierdo(1999)). Esta volatilidad más intensa en las depresiones puede tener unos efectos considerables para el bienestar del empleo de los pobres rurales. Unos bajos niveles en garantías pueden también ayudar a explicar el acceso limitado al crédito para las firmas pequeñas que usualmente emplean personas de bajos ingresos.
- **Política fiscal cíclica del gobierno:** Los ingresos del gobierno varían conjuntamente con los términos de intercambio, porque los gobiernos confían en la imposición de las mercancías de exportación o porque los ingresos públicos dependen del nivel de la actividad económica. Típicamente, esos gobiernos siguen una política fiscal con tendencia cíclica al aumentar los gastos durante tiempos de prosperidad y al reducirlos durante recesiones, a menudo a consecuencia del trato de los aumentos en las perturbaciones positivas de los términos de intercambio y en la recaudación fiscal como permanente, evitando los ahorros públicos. Los recortes en gastos públicos que resultan de ello han, a veces, recaído sobre programas sociales y transferencias a los pobres — justo cuando más se necesitan.

En algunos países, los gobiernos han disminuido los impuestos para las mercancías de exportación o han reducido la recaudación fiscal durante épocas de prosperidad, amplificando los efectos de perturbaciones positivas. Aparentemente, esto no produce problemas fiscales durante la fase de prosperidad puesto que la imposición básica está más alta, pero el auge en gastos que se asocia hace que el ajuste sea más grave durante una depresión económica. Se puede encontrar un ejemplo de esa política que remonta a la experiencia de Côte d'Ivoire en 1976-79, y en Colombia en 1975-1980. También se ha sostenido que al sincronizar la política fiscal con las perturbaciones se tiende a oscurecer el contenido de la información de los precios sobre la cual los agentes toman sus decisiones para los ahorros, lo que lleva en muchos casos a unas tasas de interés para los ahorros más bajas que necesario para amortiguar unas futuras perturbaciones adversas (Collier and Gunning, (1999)).

- **Vulnerabilidad del sector financiero y transmisión a otros sectores.** La prosperidad económica de los términos de intercambio es típicamente asociada con una demanda creciente de depósitos nacionales puesto que una porción apreciable del ingreso proveniente de la perturbación positiva está colocada en el sistema bancario nacional, resultando en expansiones de crédito, no solamente en los sectores de bienes comerciables pero también en los sectores de bienes no comerciables (Hausmann, (1999)). Unos cambios inesperados en los términos de intercambio y la consecuente reducción en la liquidez bancaria pueden parar los créditos renovables, propagando también el efecto de las perturbaciones a los sectores de mercancías no comerciables.

Las perturbaciones en los mercados de capital internacionales también tienen efectos indirectos sobre los pobres con unos mecanismos complejos de transmisión (Krugman [1991]). Cada vez más la evidencia sugiere que las entradas de capital se explican en parte por las condiciones externas como unas recesiones en países desarrollados o el comportamiento de las tasas de interés internacionales (Calvo et al (1999)) y no sólo por factores dentro del país. El reajuste de esas condiciones puede tener efectos adversos muy graves. **Las perturbaciones en las tasas de interés internacionales** pueden actuar de manera similar a las perturbaciones en los términos de intercambio en cuanto a mercados de crédito y política fiscal:

- Las alzas en tasas de interés reducen el valor de los precios de activos y de garantías, amplificando los efectos de perturbaciones negativas por medio del comportamiento del mercado de crédito, como se ha explicado anteriormente.
- Los incrementos en las tasas de interés son generalmente asociados con una salida de capital, una reducción en el nivel de actividad y una disminución en recaudación fiscal. Los pagos de intereses sobre las deudas aumentan también, ejerciendo mucha presión en el presupuesto del gobierno. En la medida en que la política fiscal es cíclica y no haya amortiguadores para cubrir la carga más pesada en el presupuesto, se efectúan recortes de gastos con efectos similares sobre los pobres, como se ha mencionado anteriormente.
- Las salidas de capital, junto con el perfil de vencimiento a corto plazo de la deuda del gobierno, pueden llevar a unos problemas graves de liquidez que podrían impedir a los gobiernos utilizar una política fiscal anticíclica, ejerciendo presión una vez más sobre los gastos del gobierno.

Otro comportamiento comúnmente observado en los mercados de capital es **la súbita interrupción de flujos de capital**, lo que indica un cambio en la percepción de los inversionistas en una economía, o una aversión al riesgo más intensa durante una crisis (Calvo (1998)). La interrupción de flujos (aún si no hay fugas de capital) fuerza la cuenta corriente a equilibrarse con la reducción de consumo de mercancías comerciables. Esto, en general, se ve acompañado de una disminución en la demanda de bienes no comerciables, lo que provoca una baja muy inesperada de los precios en el país, llevando numerosos productores nacionales a la quiebra. Esto, a su vez, crea un trastorno financiero ya que los préstamos se vuelven no redituables, propagando el efecto de la perturbación por todo el sistema financiero. Las quiebras en el sector de bienes no comerciables se pueden convertir en el desempleo de los pobres urbanos.

El acceso a los mercados de crédito es extremadamente limitado para que los pobres amortigüen los efectos de las perturbaciones ya mencionadas, y aún si tienen acceso a redes informales de préstamos, la capacidad de préstamos de estos últimos generalmente varía junto con los ingresos de los pobres, impidiendo el uso de esta fuente de financiamiento durante las

crisis. Todos los conductos de transmisión mencionados junto con las fricciones del mercado de capital apuntan a la incapacidad de este grupo de amortiguar el efecto de perturbaciones. La política fiscal y el comportamiento del mercado de crédito en muchos casos terminan amplificándose en vez de amortiguar los efectos de las perturbaciones sobre los pobres.

5.2 Respuestas de la Política

Puesto que los pobres son afectados negativamente por las perturbaciones macroeconómicas, ¿qué deberían hacer los gobiernos? Esta cuestión se puede dividir en dos partes: (i) ¿Cómo debería diseñarse la política económica en general para reducir los impactos negativos de las perturbaciones sobre los pobres (ii) ¿Cuáles políticas específicas pueden los gobiernos emprender para aislar los pobres de las consecuencias de las perturbaciones?

Políticas económicas generales

Suponga que un gobierno está siguiendo un conjunto de políticas económicas que promueven el crecimiento y la distribución de ingresos. ¿Deberían esas políticas ser alteradas si esta economía esta sujeta a perturbaciones externas, sabiendo que son perjudiciales a los pobres? La respuesta corta es "No." Las políticas promoviendo el crecimiento - y la distribución - como la estabilidad macroeconómica, la reforma del comercio, etc..., son también las que, en general, dejan al gobierno con más recursos con los cuales se protege a los pobres. Puesto que el problema es la incapacidad de los pobres para asegurarse contra las perturbaciones, un papel para el gobierno es de proporcionar redes de seguridad para compensar a los pobres. Pero para hacerlo, el gobierno necesita recursos, y los gobiernos en las economías de crecimiento más rápido disponen de más recursos. También hay evidencia que los efectos del crecimiento de términos negativos de las perturbaciones negativas son más suaves en unas economías más abiertas y menos distorsionadas (Balassa, Mitra).

La respuesta más larga a la pregunta anterior es que depende de dos factores: (i) si los gobiernos han instalado las políticas e instrumentos con los cuales se pueden efectuar las transferencias a los pobres después de una perturbación. Y (ii) si existe el deseo político de hacer las transferencias. Ambos factores pueden variar según los países, y dentro de un país al pasar el tiempo. Si los gobiernos carecen de los mecanismos para compensar a los pobres durante unas perturbaciones, habría entonces que hacer un compromiso con las políticas generales de promoción de crecimiento y de distribución. Por ejemplo, se ha encontrado que los subsidios alimentarios son ineficaces y que a menudo favorecen a los que no son pobres. La mayoría de los programas de reforma piden su reducción o su eliminación. Sin embargo, después de una perturbación grave, como la crisis financiera de Asia Oriental de 1997-98, cuando países como Indonesia carecían de amplias redes de seguridad, los subsidios alimentarios podrían ser los únicos medios de impedir una generalización de malnutrición y de hambre. Sin embargo, después de la crisis, esos subsidios deberían ser reemplazados con unas transferencias a los pobres mejor orientadas y menos distorsionadas. La lección que emerge del análisis y de la experiencia es que la programación y progresión de los programas de reforma podrían tener que ser modificadas para proteger mejor a los pobres que se encuentran en economías propensas a perturbaciones (Bourgignon, Branson y de Melo).

Especialmente en países afectados por múltiples perturbaciones (como Brasil, que a principios de los años 80 sufrió perturbaciones de términos de intercambio y de tasas de interés, además de un recorte en préstamos extranjeros), poco a poco la mezcla de asistencia externa y de reducción de gastos, además de un cambio de política, pueden tener unas implicaciones

apreciables para los pobres (Krugman [1991]). Está demás decir que es también un tema donde las condiciones iniciales importan mucho: para la misma perturbación, un país muy endeudado tiene que ajustarse más y más aprisa que uno menos endeudado. El impacto en la pobreza de esos dos caminos puede ser bastante diferente.

Política específica

Además de seguir una política económica en general favorable y de construir unas redes de seguridad, existen ciertas intervenciones específicas que los gobiernos pueden poner en práctica para aislar los pobres de las consecuencias adversas de las perturbaciones. La mayoría de ellas tienen que ver con los mecanismos por medio de los cuales los pobres son afectados por perturbaciones.

En la medida en la cual esas distorsiones del mercado de activos impiden a los pobres ponerse a salvo y asegurarse contra las perturbaciones, la política para remover esas distorsiones puede ser valiosa. Por ejemplo, una grave represión financiera como en el caso de las tasas de interés controladas (esta misma consecuencia de la política del gobierno) impide la habilidad de los pobres de ahorrar; la política de liberalización financiera, si se maneja correctamente, puede tener la ventaja adicional de aumentar el autoseguro para los pobres. Del mismo modo, los controles de divisas obligan a los pobres a guardar sus pocos activos en moneda nacional cuyo valor típicamente baja con las perturbaciones adversas. La mitigación de esos controles (una vez más, de una manera bien administrada) podría darles a los pobres acceso a unos instrumentos de diversificación de riesgo hasta ahora sólo al alcance de los ricos.

De la misma manera, el hecho de que la asignación de créditos con garantías amplía los efectos de las perturbaciones para los pobres significa que la política que promueve mejor la reglamentación del sector financiero podría reducir la eficiencia de ese preciso conducto de transmisión.

Finalmente, y lo más importante, los gobiernos pueden hacer mucho para reducir el carácter pro-cíclico de su política fiscal. Típicamente, los gobiernos gastan los ingresos adicionales provenientes de una perturbación favorable o en gastos corrientes (salarios y sueldos de funcionarios) o en proyectos de inversiones de ventajas dudosas. El resultado, como ha sido mencionado, es que cuando una perturbación desfavorable se hace sentir, el gobierno tiene poco espacio para maniobrar y está forzado a recortar unos gastos “discrecionales”, lo que a menudo produce un efecto adverso para los pobres. Las modalidades que se han observado son un reflejo de la presión política a la cual se enfrentan los gobiernos, especialmente en los países de bajos ingresos, de usar la bonanza para reducir la pobreza. Lo mínimo que los gobiernos deberían hacer es de “tratar cada perturbación favorable como temporaria y cada perturbación adversa como permanente”(Little, Cooper y Rajapatirana). Sin embargo, aún esta regla empírica puede no ser suficiente. Los gobiernos deben encontrar la manera de “amarrarse las manos” para resistir a la presión de gastar los ingresos inesperados (Devarajan). Un método es de transferir los ingresos al sector privado. Hay una evidencia creciente de que los gobiernos que proceden de esa manera en los buenos tiempos se encuentran en mejor posición en los malos tiempos (Collier y Gunning). Otro método, más apropiado cuando la fuente de ingresos es de propiedad pública, como el petróleo o un recurso natural, es de guardar los ingresos inesperados en el extranjero, con reglas estrictas sobre la cantidad que se puede repatriar. Países como Colombia, Chile y Botswana han probado unas variantes de esa estrategia, con beneficios no solamente para la gestión macroeconómica en general, sino también para proteger a los pobres durante unas perturbaciones adversas.

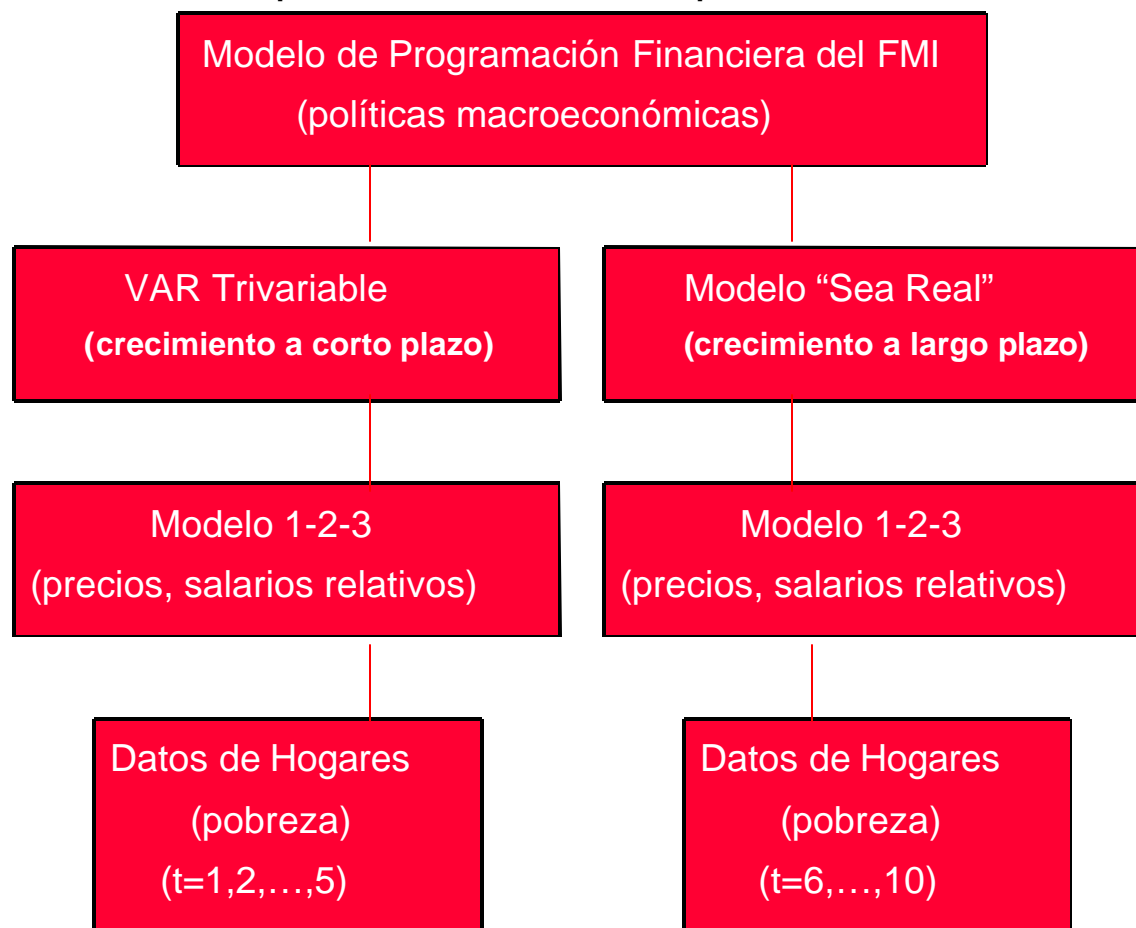
Apéndice: A Marco Macroeconómico para las Estrategias de Lucha contra la Pobreza

Esta sección describe un marco conceptual cuantitativo para evaluar algunos de los aspectos macroeconómicos de las estrategias para la lucha contra la pobreza que se han descrito en las secciones anteriores. Hay por lo menos dos razones por las cuales ese marco es necesario. Los modelos macroeconómicos existentes utilizados en el marco económico de los países, como el Modelo de Programación Financiera del FMI o el MEMM-X (Modelo Estándar Mínimo Modificado) del Banco, toman el crecimiento económico y los precios relativos como exógenos. Los dos determinantes más importantes de la pobreza — el crecimiento y la distribución de ingresos — están fuera de esos modelos. Segundo, como lo muestra la explicación anterior, los vínculos entre la política macroeconómica y la pobreza son complejos, y probablemente conflictivos. La sostenibilidad fiscal podría dictar que un país recorte sus gastos públicos, mientras las preocupaciones por la pobreza puedan necesitar que esos mismos gastos sean aumentados. Un marco conceptual cuantitativo que identifique las relaciones críticas de las cuales los resultados dependen puede hacer una contribución útil al método de colaboración de los DELP.

Puesto que necesitamos un marco conceptual como éste, ¿cuáles son sus características deseables? Primero, tal como se ha indicado, el marco debería ser capaz de identificar algunas de las desventajas críticas de la política macroeconómica de lucha contra la pobreza. Por ejemplo, ¿cómo puede compararse los costos (en términos de pobreza) de los gastos más altos (y déficits fiscales más altos) con los beneficios de concentrar esos gastos en los pobres? Segundo, el marco debería ser compatible con la teoría económica por un lado, y con los datos básicos, como las cuentas nacionales y las encuestas de hogares sobre ingresos y gastos familiares por otro lado. De otro modo, el marco no sería capaz de fomentar un diálogo entre las partes en conflicto sobre ese tema. Tercero, y lo más importante, el marco debería ser bastante sencillo para que los economistas encargados de esas operaciones puedan usarlo en su computadora. Esto significa que no se debería pedir datos innecesarios, y que se debería basar en programas fáciles de conseguir, como Microsoft Excel™.

Al concebir un marco conceptual llevando esas características, hacemos algunas simplificaciones estratégicas. En vez de construir un modelo completo con múltiples sectores, múltiples hogares y con un equilibrio general dinámico, optamos por un método modular. Específicamente, el marco vincula varios modelos existentes entre sí. Una ventaja de este método es que los modelos con elementos individuales ya existen. Otra ventaja es que, si para los datos u otras razones un modelo con elementos especiales no está disponible, el resto del marco puede ejecutar sin él. Sin embargo, el costo de adoptar ese sistema es que la cadena causal desde la política macroeconómica hasta la pobreza está solamente en una dirección: no captamos el efecto de retroacción de los cambios en la composición de la demanda (debido a cambios en la distribución de ingresos) sobre las balanzas macroeconómicas. Insistimos en que el método modular significa que diferentes modelos (basados en diferentes puntos de vista acerca de la manera en la cual funciona la economía) pueden ser incorporados como otros elementos alternos de la estructura.

Gráfico 1: Vista Esquemática de un Marco Macro para los DELP



El gráfico 1 es una representación esquemática de un marco macroeconómico posible para ser utilizado para el desarrollo de un DELP. Empezamos con un modelo estático global que es el Modelo de Programación Financiera (MPF) del FMI. Este modelo tiene la ventaja de tener un conjunto coherente de cuentas nacionales vinculadas con cuentas fiscales, de balanzas de pago y monetarias. La mayoría de las políticas macroeconómicas, como el nivel de los gastos del gobierno, la recaudación fiscal y la composición del financiamiento del déficit, serán contenidas (como variables exógenas) en este módulo. Puesto que el MPF es un marco de contabilidad, con pocas suposiciones de comportamiento, no hay verdaderas alternativas para esta parte del marco conceptual. Sin embargo, al contrario de la práctica usual con el MPF, la tasa de crecimiento de la economía y su tasa real de cambio no se toman como datos (o como metas) pero más bien son explícitamente derivadas en los modelos siguientes.

La información del módulo de programación financiera es luego leída dentro de los dos modelos: el "Modelo 1-2-3", un modelo estático, de múltiples sectores, de equilibrio general; y un modelo de crecimiento global, conocido como el Modelo "Sea Real". Vamos a describir cada uno a continuación.

El Modelo 1-2-3

El Modelo 1-2-3 toma la información global del MPF pero luego divide la economía entre dos sectores: exportaciones (E) y todos los demás artículos producidos, llamados productos nacionales (D). El modelo hace la suposición que hay una elasticidad constante de la función de transformación vinculando el producto en los dos sectores, con el nivel de producto determinado por el punto donde la función es tangente al precio relativo de las exportaciones de productos nacionales (vea el cuadrante abajo a la derecha del gráfico 2). El precio de las exportaciones es exógeno (suposición de país pequeño). Hay otro bien en la economía, que son las importaciones (M)—de allí el nombre, “un país, dos sectores, tres productos.” Los consumidores tienen una elasticidad constante de sustitución de la función utilitaria en D y M, y el nivel de demanda se determina por la curva de indiferencia más alta que es tangente a la línea presupuestaria del consumidor. El precio de las importaciones también es exógeno. El precio de D se determina por el precio que equilibra la oferta y la demanda por D. Puesto que D es un producto nacional que ni se exporta ni se importa, el precio relativo de D a E o M es una tasa cambiaria real. El aspecto saliente del modelo 1-2-3, por lo tanto, es que capta los efectos de la política macroeconómica en un precio relativo crítico, es decir, la tasa cambiaria real.

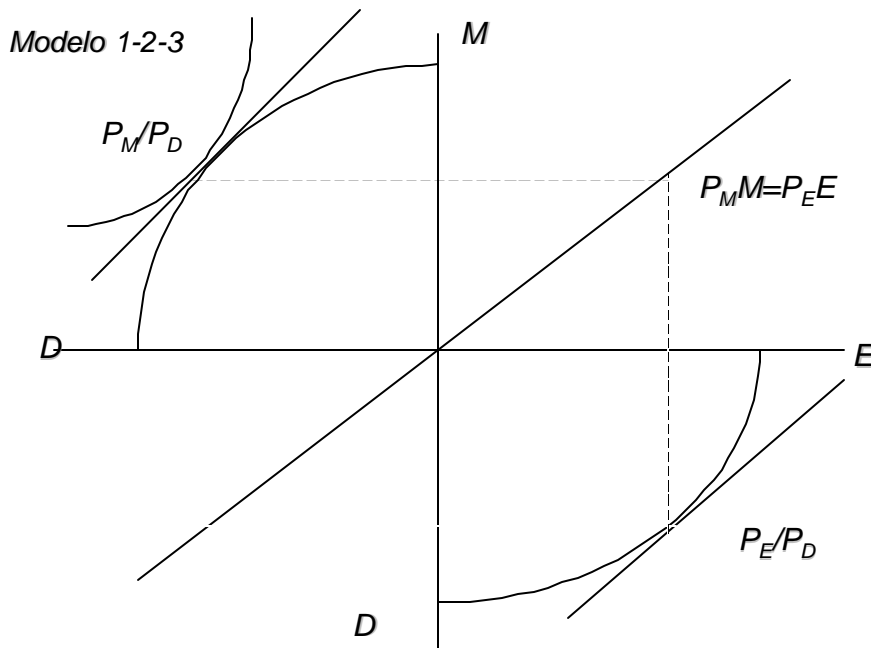


Gráfico 2: Una Exposición Diagramática del Modelo 1-2-3

La frontera de transformación entre E y D se basa en la asignación de factores entre los dos sectores. Por consiguiente, detrás de esa función hay un mercado para trabajo y capital. Para que sea más simple, suponemos que existe sólo un mercado de trabajo en la economía y que es competitivo. Suponemos además que hay pleno empleo. Todas esas suposiciones pueden ser mitigadas si existen datos sobre diferentes categorías de empleo, y la información de la manera en la cual el mercado laboral trabaja. Sin embargo, en este modelo sencillo, las suposiciones implican que, asociado con el precio de equilibrio de D, también hay una tasa de equilibrio de salarios. Las ganancias en cada sector son entonces el remanente del producto

después del costo de los salarios. Para resumir, entonces, empezando con un conjunto de cuentas nacionales, para un conjunto dado de políticas macroeconómicas, el modelo 1-2-3 genera un conjunto de salarios, ganancias y precios relativos (de D, M y E) que son generalmente coherentes. El modelo 1-2-3 es solamente una manera de obtener las implicaciones de los precios relativos de un conjunto de políticas macroeconómicas. Los sectores que han sido escogidos en particular --exportaciones y artículos nacionales -- subrayan un precio crítico relativo, la tasa cambiaria real. Sin embargo, otros métodos serían compatibles con este marco conceptual. Si los datos lo permiten, un modelo completo, con un equilibrio general de múltiples sectores podría ser insertado dentro del marco en esta etapa (vea Devarajan, Lewis y Robinson [1992]). La versión multisectorial captaría los efectos de esas políticas macroeconómicas y perturbaciones sobre varios sectores agrícolas y manufactureros, por ejemplo. Algunos de esos modelos también tienen un tratamiento más complejo de los mercados laborales, incluso del mercado laboral informal, de la migración rural-urbana y de los sindicatos laborales (Agenor [], Devarajan, Ghanem y Thierfelder [1996]).

El Modelo “Sea Real”

Como ya se ha mencionado, el modelo 1-2-3 es un modelo estático. Para una tasa de crecimiento de la economía dada, calcula los salarios, las ganancias y los precios relativos que son compatibles con ella. También, como se ha mencionado anteriormente, esta “tasa de crecimiento dada” es normalmente una previsión o una meta en la mayoría de los modelos utilizados por los economistas del país. Sin embargo, hay razón de creer que las políticas macroeconómicas en cuestión pueden producir un impacto en la tasa de crecimiento de la economía a largo plazo. Es probablemente la razón por la cual somos partidarios de políticas como la liberalización del comercio, el desarrollo de la infraestructura y la estabilidad monetaria y fiscal. El Modelo Sea Real presenta un conjunto parco de regresiones de crecimiento en todo el país que captan el impacto de crecimiento a largo plazo de esas políticas. Los coeficientes de una de las regresiones más fuertes se dan en el Cuadro 1. Note, por ejemplo, que los efectos de crecimiento a largo plazo de los aumentos en la matrícula de las escuelas secundarias y en las existencias de infraestructura (líneas telefónicas) son captados por ese modelo.

Cuadro 1: Coeficientes de Crecimiento del Modelo Sea Real

Prima del mercado negro	-0,0092
M2/PNB	0,0003
Tasa cambiaria real	-0,0091
Matrícula en secundaria	0,0003
Líneas telefónicas/1000	0,0055

Fuente: Easterly (1999)

Una vez más, recalamos que el Modelo “Sea Real” es una alternativa para captar los efectos de crecimiento a largo plazo de las políticas macroeconómicas. Es un modelo de forma reducida, y ya que está basado en unas regresiones en todos los países, los coeficientes son los mismos para todos los países. Una alternativa sería de evaluar un modelo para un país específico. El problema aquí es que no hay suficiente variación intertemporal en las políticas para obtener unos coeficientes significativos. Sin embargo, si el analista tiene otro modelo de determinación de crecimiento a largo plazo, no hay nada que le impida insertarlo ahora en la estructura en vez del Modelo Sea Real.

Modelo Trivariable VAR

El modelo Sea Real capta los efectos de las políticas macroeconómicas a largo plazo - aproximadamente cinco años después de que las políticas se hayan puesto en vigor. ¿Qué se hace durante los primeros cinco años? Una opción es de usar el pronóstico de consenso para el crecimiento en esos cinco años. Sin embargo, este pronóstico no nos diría cual sería el impacto del crecimiento a corto plazo de, por ejemplo, una perturbación en términos de intercambio o un aumento en gastos del gobierno. Para captar esos impactos, hemos estimado una autoregresión de vector trivariable (VAR) para la cual las tres variables son: la perturbación exógena (términos de intercambio o gastos del gobierno), la tasa cambiaria real y el crecimiento.

Puesto que los modelos 1-2-3 y Sea Real (o el Trivariable VAR) dan los precios relativos endógenos y el crecimiento (respectivamente), las proyecciones resultantes podrían no corresponder a los generados por el modelo de programación financiera del FMI que toma esas variables como exógenas. Por ejemplo, las proyecciones sobre la recaudación fiscal pueden ser diferentes de las que se hayan obtenido con la proyección de una tasa de crecimiento exógena. La discrepancia puede solamente ser conciliadas al examinar las suposiciones subyacentes a los modelos que endogenizan esas variables y al compararlas con las suposiciones (implícitas) detrás de los pronósticos exógenos del FMI.

Datos de Hogares

Hasta ahora, no hemos mencionado la pobreza, y sin embargo se supone que este marco conceptual capte los efectos de la política macroeconómica en la pobreza. Por lo tanto, nos dirigimos hacia el módulo final que se titula "datos de hogares" en el Gráfico 1. Considere cada uno de los hogares en la encuesta de hogares (en Burkina Faso hay 8.000 hogares en la encuesta). Si cada hogar maximiza su utilidad (oferta laboral y consumo), la función indirecta de utilidad, v , es una función de salarios (w), ganancias (π) y precios (p).

$$v = v(w, \pi, p).$$

Para mirar el impacto de pequeños cambios en precios en esta utilidad, diferenciamos v y aplicamos el Lema de Shephard:

$$dv/\lambda = wL(dw/w) + d\pi - pC(dp/p).$$

donde $\lambda = \partial v/\partial \pi$, la utilidad marginal del ingreso, L es la oferta laboral neta y C es la demanda de mercancía neta. Cada una de las variables en el lado derecho está representada por los resultados de los modelos combinados 1-2-3 y Sea Real. Por consiguiente, con la información sobre los cambios en salarios, las ganancias y los precios de los tres bienes dados por los modelos, y con los niveles iniciales de los ingresos laborales y del consumo de mercancías dados por las encuestas en los hogares, podemos calcular el impacto de la política macroeconómica sobre el bienestar de los hogares. El Cuadro 2 muestra la información sobre salarios, ganancias y demanda de mercancía para los diez deciles en la muestra de 8.000 hogares de Burkina Faso. Un examen del Cuadro 2 revela varias características interesantes de la distribución de ingresos y gastos en Burkina Faso. Primero, note que los pobres gastan más de sus ingresos en mercancías nacionales, mientras los ricos gastan más en mercancías importadas. Una política que lleva a una apreciación de la tasa cambiaria real (aumento de gastos del gobierno en bienes no comercializables, por ejemplo) favorecería a los ricos en

contra de los pobres. En cuanto a los ingresos, los pobres reciben la mayor parte de sus ingresos adicionales a sus salarios del sector de exportación. De hecho, esta modalidad es la misma que para el decil más rico cuyos ingresos no provenientes de salarios son en la mayor parte provenientes del sector de mercancías nacionales. Por lo tanto, una vez más, una apreciación de la tasa cambiaria real estaría actuando en contra de los pobres.

En principio, podemos calcular el impacto sobre cada hogar en la muestra de manera a captar el efecto de la distribución entera de ingresos. Por supuesto, para una línea de pobreza dada, el efecto sobre diferentes medidas para la pobreza también se puede reportar. En breve, el marco descrito hasta ahora permite un pronóstico de medidas de bienestar y unos resultados para la pobreza compatibles con un conjunto de políticas macroeconómicas. El modelo es bastante flexible, y puede eventualmente permitir el análisis de la pobreza en todas las diferentes regiones de un país, cuando los datos permiten un tal nivel de desglose.

Cuadro 2: Datos de Hogares de la Muestra de Burkina Faso

Decil	Gastos en D(%)	Gastos en M(%)	Salarios(%)	Ganancias de D(%)	Ganancias de E(%)
1	4,1	1,0	,2	,4	,4
2	5,8	1,9	,8	1,0	1,4
3	6,5	2,6	2,1	1,7	2,3
4	6,9	3,3	3,7	2,5	3,1
5	7,7	4,4	5,2	3,2	3,9
6	8,4	5,7	8,8	4,0	5,8
7	9,2	7,4	11,2	5,8	8,5
8	10,4	10,3	13,0	7,7	12,0
9	12,6	16,2	17,9	11,7	18,1
10	28,5	47,4	37,1	62,1	44,5
Todos	100	100	100	100	100

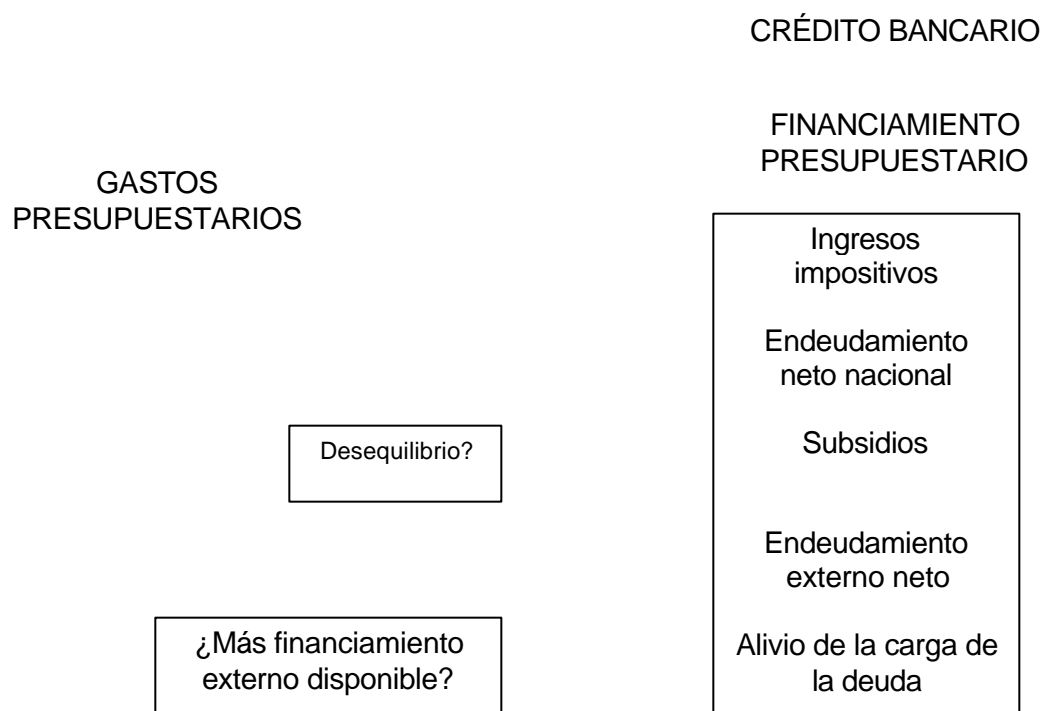
Gastos Públicos

Las políticas consideradas hasta ahora han sido políticas globales o, a lo mejor, las que distinguen entre exportaciones, importaciones y mercancías nacionales. Pero un elemento importante del diálogo macroeconómico sobre la lucha contra la pobreza comprende cambios en la composición de los gastos públicos, hacia los sectores susceptibles de pobreza, como la salud, la educación y la infraestructura. Para captar los efectos de cambios en la composición de los gastos públicos (manteniendo el nivel constante), hemos adoptado el método siguiente: Para los gastos de salud y de educación, usamos la encuesta de gastos familiares para estimar la medida en la cual los hogares están actualmente beneficiando de los gastos en salud y educación. Suponemos luego que la modalidad de esta incidencia no cambiará, y tratamos el aumento en gastos para la salud y la educación como transferencias directas hacia las familias (proporcionalmente a los beneficios que reciben actualmente). Por consiguiente, no tomamos en cuenta ninguna acumulación de capital humano a consecuencia de ese aumento en gastos, especialmente por el hecho de que esos efectos ocurren varios años en el futuro²⁵. En contraste, tratamos cualquier aumento en gastos de infraestructura como un realce en crecimiento (con un efecto en los precios relativos por medio de cambios en la composición de la demanda del gobierno), sin efectos especiales para los pobres.

²⁵ En la medida en que el aumento de gastos en, por ejemplo, la educación secundaria lleva a una matriculación más alta en las escuelas secundarias, los efectos del crecimiento (por una acumulación del capital humano) son captados por el Modelo Sea Real.

Comentarios Conclusivos

El marco conceptual presentado aquí, aunque maleable, es un mosaico de modelos con diferentes filosofías. Por ejemplo, la estructura neoclásica del modelo 1-2-3 está basada en una filosofía diferente de la forma reducida, el modelo Sea Real. Un trabajo futuro estará orientado hacia una mejor integración de las diferentes piezas. Por ejemplo, una descripción más satisfactoria del mercado laboral — teniendo en mente el requisito que el modelo sea aplicable en países con escasos datos — es de alta prioridad. Otra tarea por hacer es de desarrollar algunas interacciones en ambas direcciones entre por lo menos algunos de los elementos esenciales del modelo, de manera que eventualmente un sistema completo simultáneo pueda ser desarrollado.



Bibliografía

- Agenor, P.-R., S. Devarajan, W. Easterly, H. Fofack, D. Go, A. Izquierdo, L. Pizzati, 2000, "A Macroeconomic Framework for Poverty Reduction Strategies," Development Research Group and World Bank Institute (unpublished, World Bank).
- Alesina, Alberto, and Dani Rodrik, 1994, "Distributive Politics and Economic Growth," *Quarterly Journal of Economics*, 109: pp. 465–90.
- Balassa, Bela, 1981, "The newly industrializing developing countries after the oil crisis," *Weltwirtschaftliches Archiv*, 117(1), pp. 142-94.
- Behrman, Jere, Suzanne Duryea, and Miguel Szeleky, 1999, "Schooling Investments and Macroeconomic Conditions: A Micro-Macro Investigation for Latin America and the Caribbean," Inter-American Development Bank, mimeo.
- Bénabou, Roland, 1996, "Inequality and Growth." In Ben Bernanke and Julio Rotemberg, eds., *National Bureau of Economic Research Macroeconomics Annual* (Cambridge, Mass.: MIT Press).
- Birdsall, Nancy, and Juan Luis Londoño, 1997, "Asset Inequality Matters: An Assessment of the World Bank's Approach to Poverty Reduction," *American Economic Review*, 87(2): pp. 32–37.
- Bourguignon, François, and Christian Morrisson, 1998, "Inequality and Development: The Role of Dualism," *Journal of Development Economics*, 57: pp. 233–57.
- Bourguignon, François, William H. Branson, and Jaime de Melo, 1989, *Macroeconomic adjustment and income distribution: a macro- micro simulation model*. (Paris : OECD Development Centre).
- Bruno, Michael and Easterly, William, 1998, "Inflation crises and long-run growth. *Journal of Monetary Economics*," 41, pp. 3-26.
- Calvo, Guillermo, 1998, "Capital Flows and Capital-Market Crises: The Simple Economics of Sudden Stops," *Journal of Applied Economics*, Vol. 1, No.1, (November).
- Chu, Ke-young and Sanjeev Gupta, eds., 1998, *Social safety nets: issues and recent experiences* (Washington, D.C.: International Monetary Fund).
- Collier, Paul, and Jan Willem Gunning, 1999, "Explaining African Economic Performance," *Journal of Economic Literature*, Vol. XXXVII (March): pp. 64–111.
- Collier, Paul, Jan Willem Gunning, and associates, 1999, *Trade Shocks in Developing Countries* (Oxford University Press).
- Datt, Gaurav, and Martin Ravallion, 1992, "Growth and Redistribution Components of Changes in Poverty Measures: A Decomposition with Applications to Brazil and India in the 1980s", *Journal of Development Economics*, 38: pp. 275-295.

———, 1998, "Farm Productivity and Rural Poverty in India," *Journal of Development Studies*, 34: pp. 62–85.

Deaton, A. and C. Paxson, 2000, "Growth and Saving Among Individuals and Households," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 82, No. 2, pp. 212-225 (May).

Deininger, Klaus (1999) "Asset Distribution, Inequality, and Growth," Development Research Group, (Washington, D.C., World Bank).

Deininger, Klaus, and Lyn Squire, 1998, "New Ways of Looking at Old Issues: Inequality and Growth," *Journal of Development Economics*, 57: pp. 259–87.

Devarajan, Shantayanan, 1999, "Cameroon," in Collier, Paul and Jan Gunning, eds., *Trade Shocks in Developing Countries* (Oxford: Oxford University Press).

Devarajan, Shantayanan, and Dani Rodrik, 1992, "Do the Benefits of Fixed Exchange Rates Outweigh Their Costs? The CFA Zone in Africa," In Ian Goldin and L. Alan Winters, eds., *Open economies: Structural adjustment and agriculture* (Cambridge; New York and Melbourne: Cambridge University Press).

Devarajan, Shantayanan, Vinaya Swaroop and Heng-fu Zou, 1996, "The Composition of Public Expenditure and Economic Performance," *Journal of Monetary Economics*, 37: pp. 313-44.

Dollar, David, and Aart Kraay, 2000, "Growth Is Good for the Poor," Development Research Group (Washington, D.C., World Bank).

Dollar, David, and Roberta Gatti, 1999, "Gender Inequality, Income and Growth: Are Good Times Good for Women?" Policy Research Report on Gender and Development Working Paper Series, no. 1. (Washington, D.C., World Bank).

Easterly, William, and Aart Kraay, 1999, "Small States, Small Problems?" Policy Research Working Paper 2139. Development Research Group (Washington, D.C., World Bank).

Easterly, William, and Sergio Rebelo, 1993, "Fiscal Policy and Economic Growth: An Empirical Investigation," *Journal of Monetary Economics*, 32: pp. 417–58.

Fallon, Peter and Vivian Hon, 1999, "Poverty and labor-intensive growth." Note prepared for *World Development Report 2000/2001* (Washington, D.C., World Bank).

Fischer, Stanley, 1993, "The role of macroeconomic factors in growth," *Journal of Monetary Economics*, 32, pp. 485-512.

Forbes, Kristin, 2000, "A Reassessment of the Relationship between Inequality and Growth," *American Economic Review* (forthcoming).

Ghosh, Atish, Gulde, Anne-Marie, Ostry, Jonathan, and Wolf, Holger, 1999, "Does the nominal exchange rate regime matter?" mimeo.

Ghosh, Atish and Phillips, Steven, 1998, "Warning: Inflation may be harmful to your growth," *Staff Papers*, International Monetary Fund, Vol. 45, pp.672-710.

Hausmann, Ricardo, 1999, "Managing Terms of Trade Volatility," World Bank PREM note 18, (February).

———, 1998, "Financial turmoil and the choice of exchange rate regime," Office of The Chief Economist. *Working Paper Series* (International); No. 400: pp. 1-35 (March) (Inter-American Development Bank).

Izquierdo, Alejandro, 1998, "Credit Constraints and the Asymmetric Behavior of Asset Prices and Output under External Shocks," mimeo presented to the XVI Latin American Meeting of the Econometric Society, Lima, Peru, (August).

Kakwani, Nanak, 1993, "Poverty and Economic Growth with Application to Cote d'Ivoire," *Review of Income and Wealth*, 39: pp. 121-139.

Kiyotaki, Nobuhiro, and John Moore, 1997, "Credit Cycles," *Journal of Political Economy*, Vol. 105.

Klasen, Stephan, 1999, "Does Gender Inequality Reduce Growth and Development? Evidence from Cross-Country Regressions," Policy Research Report on Gender and Development Working Paper Series, no. 7. (Washington, D.C., World Bank).

Li, Hongyi, Danyang Xie, Heng-fu Zou. 1999. "Dynamics of Income Distribution," Development Research Group, (Washington, D.C., World Bank) Processed.

Little, I., R. Cooper, W. M. Corden, and S. Rajapatirana, 1993, *Boom, Crisis and Adjustment: The Macroeconomic Experience of Developing Countries*, (Oxford: Oxford University Press).

Malmberg Calvo, Christina, 1998, *Options for Managing and Financing Rural Transport Infrastructure*, World Bank Technical Paper 411 (Washington, D.C., World Bank).

Masson, Paul, Savastano, Miguel and Sharma, Sunil, 1997, "The scope for inflation targeting in developing countries," IMF Working paper no. 97/130 (Washington, D.C., International Monetary Fund).

Mitra, Pradeep, 1994, *Adjustment in oil-importing developing countries*, (Cambridge: Cambridge University Press).

Perotti, Roberto, 1992, "Income Distribution: Politics and Growth," *American Economic Review*, 82: pp. 311–16.

———, 1993, "Political Equilibrium, Income Distribution, and Growth." *Review of Economic Studies*, 60: pp. 755–76.

———, 1996, "Redistribution and Non-consumption Smoothing in an Open Economy," *Review of Economic Studies*, 63: pp. 411–33.

Persson, Torsten, and Guido Tabellini, 1994, "Is Inequality Harmful for Growth?" *American Economic Review*, 84: pp. 600–21.

Phillips, Steven, 1999, "Inflation: The Case for a More Resolute Approach" in *Economic Adjustment and Reform in Low-Income Countries: Studies by the Staff of the International*

Monetary Fund," Edited by Hugh Bredenkamp and Susan Schadler, IMF, pp. 99-125 (Washington, D.C., International Monetary Fund).

Ramey, Garey, and Valerie A. Ramey, 1995, "Cross-Country Evidence on the Link between Volatility and Growth," *American Economic Review*, 85(5): pp. 1138–51.

Ravallion, Martin, 1997, "Can high inequality developing countries escape absolute poverty?" Policy Research Working Paper No. 1775, (Washington, D.C., World Bank).

Sahn, David, Paul Dorosh, and Stephen Younger, 1997, "Structural Adjustment Reconsidered", New York: Cambridge University Press.

Sarel, Michael, 1996, Nonlinear effects of inflation on economic growth. *IMF Staff Papers* 43, pp. 199-215 (Washington D.C., International Monetary Fund).

Tanzi, Vito and Zee, Howell, 2000, "Tax policy for emerging markets – developing countries," IMF Working Paper 00/35 (Washington, D.C., International Monetary Fund).

Thomas, Vinod, and Yan Wang, 1998, "Missing Lessons of East Asia: Openness, Education, and the Environment," Paper presented at Annual Bank Conference on Development in Latin America and the Caribbean, Washington, D.C. (June) Montevideo.

Thorbecke, Erik, and Hong-Sang Jung, 1996, "A Multiplier Decomposition Method to Analyze Poverty Alleviation," *Journal of Development Economics*, 48: pp. 279–300.

Timmer, C. Peter, 1997, "How Well Do the Poor Connect to the Growth Process?" Consulting Assistance on Economic Reform Discussion Paper 178. (Cambridge, Mass., Harvard Institute for International Development).

White, Howard and Edward Anderson, "Growth Versus Distribution: Does the Pattern of Growth Matter?", Institute of Development Studies, University of Sussex, (Forthcoming).

World Bank, 1982, *Accelerated Growth in Sub-Saharan Africa*.

World Bank 2000, *World Development Report*.