

**Mikołaj Handschke**

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu

## **Likwidacja nierównowagi popytowej w warunkach transformacji ustroju gospodarczego na przykładzie Chile i Polski**

***Streszczenie.** Artykuł przedstawia elementy szerszej analizy związanej z transformacją ustroju gospodarczego w Chile i w Polsce. Badany okres transformacji chilijskiej obejmuje lata 1973-1981, natomiast polskiej – lata 1989-1993. Analizie poddano procesy gospodarcze związane z likwidacją nierównowagi popytowej w obu krajach podczas przejścia z ustroju centralnie zarządzanego do rynkowego. Na analizę składa się również badanie zbieżności wybranych wskaźników makroekonomicznych w poszczególnych okresach przemian i porównanie rezultatów końcowych obu procesów likwidacji nierównowagi popytowej, czemu towarzyszy próba wskazania przyczyn podobieństw i różnic w ich przebiegu i końcowych efektach.*

***Słowa kluczowe:** transformacja ustroju gospodarczego, polityka pieniężna, liberalizacja cen, liberalizacja handlu zagranicznego, polityka kursowa, nierównowaga popytowa, Polska, Chile*

### **Wstęp**

Zagadnienia związane z procesami transformacji stały się w ostatniej dekadzie przedmiotem dociekań nauk ekonomicznych i nauk społecznych. Zaczęły się też kształtować podstawy teorii transformacji, określanej mianem tranzytologii<sup>1</sup>,

---

<sup>1</sup> M. Lavigne, *The Economics of Transition. From Socialist Economy to Market Economy*, Hampshire – London, 1995; O. Blanchard, *The Economics of Transition*, Oxford University Press, New York 1996; idem, *The Economics of Post-Communist Transition*, Oxford University Press, New York 1997; G.A. Cornia, *In Search of a Transition Theory*, w: UNU/WIDER Project Meeting „Transition Strategies, Alternatives and Outcomes”, Helsinki, 15-17 maja 1997 r.; *Kurs przejściowej ekonomiki*, red. L. Abałkin, Moskwa 1997; H. Chołaj, *Wstęp do teorii transformacji*, Fundacja Innowacja, Warszawa 2000.

a do jej ważnych dziedzin należą ekonomia transformacji<sup>2</sup>, a także ekonomia polityczna transformacji<sup>3</sup>.

Gospodarka polska od 1990 r. była poddawana wszechstronnej transformacji ustrojowej. Tak jak w pozostałych krajach byłego bloku wschodniego nastąpiło w Polsce przekształcenie systemu centralnie zarządzanego, opartego na własności państwowej, w gospodarkę rynkową, kapitalistyczną.

Transformację polską można porównać do transformacji chilijskiej z okresu 1973-1989. Choć Chile różni od Polski historia, mentalność narodowa, kultura, uwarunkowania geopolityczne, międzynarodowe otoczenie gospodarcze, to kraje te przeszły podobną drogę przemian z gospodarki centralnie zarządzanej w rynkową. Posługiwały się przy tym takim samym, liberalno-monetarnym zestawem narzędzi polityki gospodarczej. Okres transformacji zarówno w Chile, jak również w Polsce zbiegł się z triumfem teorii liberalno-konserwatywnej na Zachodzie, zapoczątkowanym nową sytuacją intelektualną – nagrodami Nobla dla Friedricha von Hayeka (1974) i Milтона Friedmana (1976) oraz udanym wdrożeniem tej teorii w Wielkiej Brytanii (Margaret Thatcher 1979-1990) i USA (Ronald Reagan 1981-1989). Przyczyniło się to do narzucenia liberalnego paradygmatu transformacji systemowej oraz marginalizacji innych koncepcji.

To, że oba kraje różnią się pod wieloma względami, daje możliwość obiektywnej oceny skuteczności działania analizowanych instrumentów makroekonomicznych i zweryfikowania poglądów (tez) o nieuchronności zastosowania często bardzo dotkliwych społecznie, radykalnych instrumentów makroekonomicznych.

Przedmiotem badań są procesy transformacyjne zachodzące w Chile i w Polsce, a także obiektywne prawidłowości tych procesów. Narzędziem realizacji tego celu poznawczego jest analiza porównawcza przebiegu likwidacji nierównowagi popytowej w Chile w latach 1973-1981 i w Polsce w latach 1989-1993.

Wnioski wynikające z badań tej problematyki mają istotne znaczenie zarówno dla teorii, jak i praktyki transformacji.

## 1. Procedura transformacyjna

Niniejszy artykuł koncentruje się wokół koncepcji „terapii szokowej”, która w Polsce okazała się zbieżna z planem Balcerowicza, przeprowadzonej według

<sup>2</sup> R. Poliński, *Prawidłowości transformacji systemów ekonomicznych*, Wyd. Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2003, s. 5.

<sup>3</sup> S. Haggard, R.R. Kaufman, *The Political Economy of Democratic Transitions*, Princeton University Press, Princeton 1995; M. Ellman, *The Political Economy of Transformation*, „Oxford Review of Economic Policy” 1997, nr 2; J. Buchanan, *Post-Socialist Political Economy*, Elgar, Cheltenham 1997; O. Blanchard, *The Economics of Transition in Eastern Europe*, Clarendon Press, Oxford 1997; J.E. Stiglitz, *Wither Reform? Ten Years of the Transition. Keynote address*, The World Bank, Annual Bank Conference on Development Economics, Washington 1999.

zaleceń MFW w latach 1989-1993<sup>4</sup>, która wcześniej była realizowana w Chile w latach 1973-1981.

Duże znaczenie miał Konsensus Waszyngtoński, ogłoszony w Waszyngtonie w 1989 r. Był on pierwotnie dokumentem przeznaczonym dla krajów słabiej rozwiniętych, opartym na doświadczeniach krajów Ameryki Łacińskiej i przede wszystkim do nich skierowanym. Główny twórca Konsensusu, John Williamson, przy jego tworzeniu oparł się m.in. na doświadczeniach rządu gen. Pinocheta z początkowego okresu reform. Później zalecenia Konsensusu rozszerzono na inne kraje transformujące swoje gospodarki, w tym postsocjalistyczne i stał się on podstawowym zestawem zaleceń Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Banku Światowego dla tych krajów. Również plan Balcerowicza realizował zalecenia Konsensusu. Konsensusowi Waszyngtońskiemu przyświecały trzy naczelnne idee:

- orientacja na rynek, liberalizacja i konkurencja,
- dyscyplina makroekonomiczna (niska inflacja, dewaluacja i deficyt),
- otwarcie na świat<sup>5</sup>.

Zgodnie z tym pierwszym celem transformacji była likwidacja popytowej nierównowagi makroekonomicznej. Narzędzia, jakie do tego wykorzystano to: polityka liberalizacji cen i zamrożenia płac, restrykcyjna polityka pieniężna oraz wspomagająca ją antyinflacyjna polityka kursowa wraz z liberalizacją handlu zagranicznego i otwarciem gospodarki na zewnątrz. Równocześnie następowały zmiany instytucjonalne mające na celu zapewnienie trwałości reform i warunków dalszego rozwoju w kierunku gospodarki rynkowej.

## 2. Stan początkowy

Zarówno sytuacja makroekonomiczna, jak i cechy systemu gospodarczego Chile i Polski przed rozpoczęciem procesu transformacji gospodarczej były bardzo podobne. Obie gospodarki cechowała centralnie zarządzana, państwowa własność środków produkcji, centralna regulacja cen i płac, jak również kursów walutowych i stóp procentowych. W obu krajach wprowadzono państwową kontrolę handlu zagranicznego i reglamentację towarów. Obie gospodarki były dotknięte nierównowagą popytową. Porównanie jakościowych i ilościowych warunków początkowych w obu krajach przedstawiają tabele 1 i 2.

<sup>4</sup> M. Bąk, *Europa Środkowa i wschodnia wobec wyzwania transformacyjnego*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2006, s. 78.

<sup>5</sup> J. Williamson, *Konsensus Waszyngtoński po 20 latach. Spowiedź liberala*, „Gazeta Wyborcza”, 10 maja 2010 r.

Tabela 1. Niektóre cechy systemu gospodarczego Chile i Polski przed rozpoczęciem procesu transformacji

Wyszczególnienie	Chile	Polska
Gospodarka centralnie zarządzana	tak	tak
Ideologia marksistowska – socjalizm	tak	tak
Brak demokracji	tak	tak
Wytworzenie charakterystycznej dla gospodarki centralnie zarządzanej struktury gospodarczej	nie	tak
Państwowa własność środków produkcji	tak	tak
Centralna regulacja płac	tak	tak
Centralna regulacja cen	tak	tak
Centralna regulacja kursów walutowych	tak	tak
Państwowa kontrola handlu zagranicznego	tak	tak
Nierównowaga popytowa	tak	tak
Reglamentacja towarów	tak	tak

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 2. Dane o sytuacji makroekonomicznej Chile i Polski przed podjęciem procesu transformacji

Wyszczególnienie	Chile					Polska				
	1969	1970	1971	1972	1973	1985	1986	1987	1988	1989
Wzrost PKB (%)	3,7	2,1	9,0	-2,9	-7,1	3,6	4,2	2,0	4,1	0,2
Deficyt budżetowy/ PKB (%)	-0,8	2,9	-11,2	-13,5	-24,7	-0,3	-0,4	-0,7	0,3	3,0
Bilans handlowy/ PKB (%)	-11,8	-12,5	-13,3	-15,9	-15,1	0,9	1,3	2,5	2,9	17,5
Bilans płatniczy (mld USD)	222,8	108,2	b.d.	b.d.	-21	236	173	-797	-561	-44
Inflacja (CPI) (%)	29,3	36,1	28,2	255,4	608,7	15	18	25	60	251,1
Zadłużenie (mld USD)	b.d.	2,6	2,7	3,1	3,7	29,3	33,5	39,2	39,2	40,8
Rezerwy walutowe (mln USD)	296	342	177	97	121	870	698	1495	2055	2314

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Rocznik statystyczny*, GUS, Warszawa, lata 1989, 1990, 1991, 1992; *Rocznik statystyki międzynarodowej*, GUS, Warszawa, lata 1987, 1991; „Biuletyn Informacyjny”, NBP, Warszawa, rok 1987; *Mały rocznik statystyki międzynarodowej*, GUS, Warszawa 1990; B.P. Bosworth, R. Dornbusch, R. Laban, *The Chilean Economy. Policy Lessons and Challenges*, Washington 1994, s. 32, 91, 112, 391, 399; S. Edwards, A. Cox Edwards, *Monetarism and liberalization. The Chilean Experiment*, The University of Chicago Press, Chicago – London 1991, s. 32; S. Sideri, *Chile 1970-1973: Economic Development and its International Setting*, The Hague – Boston – London, 1979, s. 33; *Government responses to the Latin American debt problem*, red. R. Grosse, North South Center Press, University of Miami, Miami 1995, s. 21-22; *Statistical Yearbook 1979*, United Nations, New York 1979, s. 768.

### 3. Kontrola płac i liberalizacja cen

Pod koniec 1973 r. w Chile uwolniono ceny. Przy regulowanych administracyjnie płacach spowodowało to drastyczny spadek płacy realnej. Mimo że płace podlegały indeksacji na podstawie wskaźnika inflacji, przez pierwszy rok reform (od października 1973 do października 1974 r.) płace realne spadły o – według różnych źródeł – 15,2-19,2%<sup>6</sup>. Dalsze skutki tych decyzji rządu to spadek popytu i wzrost bezrobocia. Popyt poniżej potencjalnego produktu powodował niewykorzystanie zasobów m.in. pracy, co implikowało wzrost podaży pracy, a to z kolei dalej redukowało efektywny popyt na pracę. Załamanie popytu przyniosło większy spadek zatrudnienia i produkcji niż spadek cen. Przedsiębiorcy przyzwyczajeni do wysokiej inflacji nie byli skłonni obniżyć cen w tempie odpowiadającym spadkowi popytu<sup>7</sup>. Jednocześnie uwolnione ceny i dewaluacja waluty wywołały spiralę inflacyjną napędzaną przez rosnące koszty importu. Niepewność co do stabilności poziomu cen wzmocniła tendencję wśród przedsiębiorców do ustalania cen powyżej stanu równowagi. To powodowało spadek aktywności gospodarczej i niedostateczny poziom popytu.

Niestandardowym, zwłaszcza w kontekście współczesności, narzędziem kontroli płac i rynku pracy w ogóle był zakaz działalności związków zawodowych w latach 1974-1979. Brak związków zawodowych i zakaz strajków miał uniemożliwić pracownikom (w zamyśle junty raczej politykom komunistycznym) wymuszanie wyższych wynagrodzeń oraz sabotowanie produkcji. Rząd nie przewidywał także umów zbiorowych, decydował również o indeksacji płac.

Uwolnienie cen i kontrola płac w Polsce były elementami kompleksowego programu stabilizacyjnego, który został uchwalony pod koniec 1989 r. przez Sejm, a wdrożony 1 stycznia 1990 r.

Zamysłem reformatorów było urealnienie cen (poprzez ich uwolnienie) oraz by zniwelować presję inflacyjną – ograniczenie popytu poprzez kontrolę płac. Większość cen uwolniono jeszcze w 1989 r.<sup>8</sup>, zaś jedynym znaczącym obszarem, w którym zliberalizowano ceny w 1990 r. był skup produktów rolnych oraz ceny węgla i energii (ceny energii wzrosły o 1237%)<sup>9</sup>. Podwyżki te miały wywołać tzw. inflację korekcyjną, której poziom szacowano na 45% w styczniu 1990 r. w sto-

<sup>6</sup> S. Griffith-Jones, *The Evaluation of External Finance, Economic Policy and Development in Chile 1973-1978*, IDS Discussion Papers, Brighton 1981, s. 109-110.

<sup>7</sup> A. Foxley, *Latin American Experiments in Neo-Conservative Economics*, University of California Press, Berkeley – Los Angeles – London 1983, s. 162-163.

<sup>8</sup> W styczniu 1990 r. ponad 80% cen było poza kontrolą państwa, a kolejne 10% podlegało regulacji częściowej.

<sup>9</sup> M. Bałtowski, M. Miszewski, *Transformacja gospodarcza w Polsce*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 188.

sunku do grudnia 1989 r. i 20% w lutym. W rzeczywistości w styczniu wyniosła ona 80%.

Po stronie popytowej:

- wprowadzono progresywne opodatkowanie dochodów ludności,
- wprowadzono wysokie bieżące oprocentowanie wszystkich umów kredytowych, także zawartych w przeszłości (5-krotny wzrost),
- ograniczono dochody poprzez drastyczne obniżenie wskaźnika indeksacji płac (indeksacja 30% w styczniu, 20% w lutym wobec 80% w grudniu 1989 r.),
- wprowadzono podatek od ponadnormatywnego wzrostu wynagrodzeń, który obowiązywał w przedsiębiorstwach państwowych (ponad 80% przedsiębiorstw) do marca 1994 r.,
- urealniono koszty kredytów i ograniczono dostępność kredytów preferencyjnych, nisko oprocentowanych,
- podwyższono podstawową stawkę podatku obrotowego (o 5%),
- zlikwidowano większość ulg i zwolnień podatkowych dla przedsiębiorstw,
- jeszcze w 1989 r. ograniczono dotacje z budżetu państwa dla przedsiębiorstw (z 40% w 1988 r. do 19% w 1989 r., a w 1997 r. stanowiły one tylko 2% wydatków bieżących jednostek budżetowych)<sup>10</sup>,
- państwo wycofało się z dotacji do cen żywności,
- podwyższono składki na ubezpieczenie społeczne z 38% do 43% i wprowadzono składki na Fundusz Pracy w wysokości 2%<sup>11</sup>.

Liberalizacja handlu zagranicznego oraz dewaluacja waluty krajowej przyczyniły się, podobnie jak wcześniej w Chile, do wzrostu cen.

Uwolnienie cen (skutkiem czego był początkowy gwałtowny wzrost inflacji do 685,8%, a ceny usług wzrosły o 880,7% w 1990 r.), przy jednoczesnym ograniczeniu dochodów i popytu (realne dochody w pierwszych dwóch miesiącach zmniejszyły się o 25%, znacząco ograniczając siłę nabywczą gospodarstw domowych)<sup>12</sup> musiało w konsekwencji doprowadzić do ustalenia równowagi na rynku dóbr i usług, a następnie na innych rynkach (pracy, dóbr zaopatrzeniowych, finansowym). W sytuacji niezaspokojonego popytu po cenach regulowanych presja inflacyjna, która powstała po deregulacji, zniekształciła ewolucję wszelkich zmiennych korygowanych wskaźnikami cen, również płac. Ich spadek był znacznie większy, odnosząc go do wskaźnika cen konsumpcyjnych, niż spadek realnej siły nabywczej i spożycia<sup>13</sup>.

<sup>10</sup> W.B. Szyber, *Zmiany strukturalne cen w okresie transformacji*, „*Ekonomista*” 2000, nr 1, s. 65-80.

<sup>11</sup> M. Bałtowski, M. Miszewski, op. cit., s. 189.

<sup>12</sup> R. Cholewiński, K. Kluza, *Inflacja*, w: *Transformacja systemowa w Polsce*, red. K. Żukrowska, SGH, Warszawa 2010, s. 319.

<sup>13</sup> M. Mucha, *Liberalizacja cen*, w: *Transformacja systemowa w Polsce*, op. cit., s. 398.

Proces liberalizacji cen i kontroli płac, jako element „terapii szokowej”, można ocenić jako zakończony pomyślnie, z osiągniętymi celami założonymi w obu krajach.

#### 4. Uwolnienie stóp procentowych i realizacja polityki pieniężnej

W chwili przejęcia rządów przez juntę system finansowy Chile podlegał ścisłej kontroli, nie istniał prywatny sektor bankowy, a ostatnie prywatne instytucje finansowe (pożyczkowo-kredytowe) były w pełni regulowane i kontrolowane<sup>14</sup>. Znacjonalizowane banki kierowały się w swojej działalności raczej kryteriami politycznymi niż ekonomicznymi. Stopy procentowe były więc ustalone w sposób nierównoważący rynek kredytowy. Realna stopa kredytowa była sztucznie zaniżona (ujemna), co nie sprzyjało oszczędnościom z wszystkimi tego konsekwencjami makroekonomicznymi. Brak rozwoju rynku kapitałowego Chile miał również swoje odbicie w nierównym traktowaniu kredytobiorców. Stopy procentowe kredytu były różne dla różnych podmiotów gospodarczych w zależności od celów politycznych rządu, obowiązywały też ilościowe ograniczenia kredytu, co uniemożliwiało racjonalną działalność gospodarczą.

Liberalizacja krajowego rynku finansowego rozpoczęła się w 1974 r. W maju tego roku ruszył proces uwalniania stóp procentowych. Do tego czasu bank centralny arbitralnie ustanawiał stopy procentowe, a banki mogły ustalać swoje stopy na poziomie nie wyższym niż 120% stopy podstawowej. Pierwszym posunięciem było zdefiniowanie stopy podstawowej w realnej wartości jako średniej istniejącej na rynku, z możliwością podwyższenia jej maksymalnie o 50%<sup>15</sup>, następnie od początku 1974 r. obniżano pułap rezerw obowiązkowych z ponad 100% w 1973 r. do 10% w 1980 r.

Od maja 1974 r. zgodę na działalność uzyskały *financieras*, czyli niebankowe instytucje finansowe, które same mogły ustalać stopy procentowe operacji krótkoterminowych. W końcu 1974 r. uwolniono oprocentowanie depozytów krótkoterminowych (30- i 60-dniowych), a w roku następnym depozytów krótkoterminowych (choć władze monetarne „sugerowały” maksymalne stopy procentowe depozytów i pożyczek do końca 1975 r.). W październiku 1975 r. uwolniono stopy procentowe dla banków komercyjnych (po raz pierwszy od 20 lat). Od 1976 r. wszystkie stopy procentowe były w pełni uwolnione, co spowodowało przejście z ujemnych do dodatnich (i bardzo wysokich) realnych stóp procentowych<sup>16</sup>.

<sup>14</sup> D.L. Wisecarver, *Economic regulation and deregulation in Chile 1973-1983*, w: *The national economic policies of Chile*, Jai Press, London 1985, s. 190-191.

<sup>15</sup> *Ibidem*, s. 192.

<sup>16</sup> S. Edwards, A. Cox Edwards, *Monetarism and Liberalization. The Chilean Experiment*, The University of Chicago Press, Chicago – London 1991, s. 54.

Mimo otwarcia się kapitałowego i sztucznego podtrzymywania kursu walutowego do dolara amerykańskiego (czerwiec 1979 r.) ciągle istniała wyraźna różnica między krajową stopą procentową a zagraniczną (LIBOR). Między innymi z tego powodu wartość dodana w usługach finansowych osiągnęła w latach 1974-1981 średnie roczne tempo wzrostu 13,6%<sup>17</sup>.

Częściowe otwarcie rynku kapitałowego i rezultat dużych wpływów kapitału zagranicznego szybko wpłynęły na realną stopę procentową. Między III kwartałem 1979 r. a IV kwartałem 1980 r. stopa procentowa kredytu znacząco spadła – średnio 4,1% rocznie. Z końcem 1980 r. sytuacja drastycznie się zmieniła, w grudniu realna stopa kredytu wzrosła do 20% rocznie. W 1981 r., pomimo rekordowo dużego napływu kapitału zagranicznego wynoszącego 4 mld USD, realna stopa procentowa *ex post* kredytu wzrosła do średnio 27% rocznie, a depozytu – do 37%. W połowie 1982 r., bezpośrednio przed dewaluacją peso, realna stopa procentowa kredytu osiągała przeciętnie 37%, a depozytu – 43%.

Dziwne zachowanie się stóp procentowych w pierwszym okresie wprowadzania reform liberalnych w Chile było spowodowane złożonymi i powiązаныmi ze sobą czynnikami. Można jednak wyróżnić dwa elementy, które wydają się mieć znaczący wpływ na dynamikę i kierunek zmian stóp procentowych: 1) zwiększony popyt na kredyt, który powstał w wyniku zachowania się *grupos* oraz zbyt dużego poziomu wydatków wynikających z optymistycznych wizji przyszłości gospodarki, 2) oczekiwanie na dewaluację, które nasiliło się po I kwartale 1980 r.

Ciągły wzrost popytu na kredyt wyjaśnia główne przyczyny zachowania realnych stóp procentowych, a oczekiwania dewaluacyjne oddziaływały zarówno na nominalną, jak i realną stopę procentową. Inne czynniki, które również odegrały rolę w zachowaniu się stóp procentowych to koszty transakcji i – szczególnie w 1981 r. – pasywna polityka monetarna banku centralnego<sup>18</sup>.

Liberalizacja krajowego rynku finansowego i dodatnie realne stopy procentowe nie przyniosły wzrostu oszczędności krajowych. Inwestycje brutto w kapitale trwałym były finansowane z oszczędności zagranicznych.

Po usztywnieniu kursu walutowego w 1979 r. i stopniowym otwarciu rynku kapitałowego stopy procentowe w pesos były ponad dwa razy wyższe niż w dolarach (przez 3 lata kursu sztywnego), ponad 50% realnie w peso i ponad 25% w USD. Była to jedna z podstawowych wad gospodarki omawianego okresu. Krótkoterminowe realne oprocentowanie lokat wynosiło: 20% (1977), 26% (1978), potem spadło do 5% (1979-1980) oraz osiągnęło ponownie 29% (1981) i 30% (pierwsza połowa 1982 r.). Przed 1979 r. Bank Centralny Chile ściśle kontrolował przepływy kapitałowe. W 1979 r. zmieniono to obostrzenie, przy jednoczesnym usztywnieniu kursu walutowego. Zredukowało to niepewność związaną

<sup>17</sup> R. French-Davis, *Generación de ventajas comparativas y dinamismo industrial*, CEPAL mimeo 1988, s. 917.

<sup>18</sup> Ibidem, s. 64-65.



z kursem walutowym i umożliwiło napływ kapitału z zewnątrz, co było powodem spadku oprocentowania lokat w latach 1979-1980. Mimo liberalizacji przepływów kapitałowych z zagranicą i rzeczywistego znaczącego napływu kapitału zagranicznego poziom realnej stopy procentowej nie tylko nie zbliżał się, ale oddalał się od poziomu światowego<sup>19</sup>.

W 1981 r. częściowo z powodu wzrostu międzynarodowych stóp procentowych, a częściowo restrykcyjnej polityki monetarnej banku centralnego, nominalne stopy procentowe, zarówno denominowane w peso, jak i dolarach amerykańskich, istotnie wzrosły. Wpływ na realne stopy procentowe był spotęgowany przez nieoczekiwaną obniżkę tempa inflacji w Chile. Ta z kolei wynikała ze znacznej aprecjacji dolara amerykańskiego na rynkach międzynarodowych przy jednoczesnym zakotwiczeniu na stałym poziomie kursu peso do dolara. W wyniku przeszacowania kursu dolara do innych głównych walut w 1980 r. ceny towarów importowych w Chile spadły, hamując inflację do 4% (według WPI) i 9% (według CPI) w 1981 r. Ten nagły spadek inflacji podniósł automatycznie realną stopę procentową do 25% w 1980 r. i prawie 30% w 1981 r. Był to pierwszy symptom depresji gospodarczej. W III kwartale 1981 r. drastycznie spadły wpływy kapitałowe netto z zagranicy. Z podażowej strony tego zjawiska bankowość międzynarodowa widziała związek wysokiego poziomu deficytu w operacjach bieżących bilansu płatniczego z prawie stałym poziomem inwestycji do PKB. Ze strony popytowej neutralna polityka monetarna banku centralnego spowodowała zmniejszenie wpływów kapitałowych w postaci zmniejszenia bazy monetarnej, a zatem podwyższenia stopy procentowej. Wraz z jednoczesnym nieoczekiwanym spadkiem inflacji nastąpił duży wzrost realnych stóp procentowych<sup>20</sup>. Przy rocznym wzroście produkcji na poziomie 7% i realnej stopie procentowej do 30% przedsiębiorstwa zaczęły borykać się z niemożnością spłat zaciągniętych kredytów<sup>21</sup>. Rząd prowadził pasywną politykę pieniężną, czekając na automatyzm mechanizmu dostosowawczego, który okazał się niewielki.

W Polsce stopniowe odchodzenie od socjalistycznego gospodarowania od połowy lat 80. powodowało, że narzędzia polityki pieniężnej nabierały większego znaczenia, zwłaszcza że pojawiła się inflacja. Od sierpnia 1989 r. ceny rosły kilkadziesiąt procent miesięcznie. Jeszcze przed wprowadzeniem programu stabilizacyjnego udało się obniżyć tempo wzrostu cen, które za rok 1989 miało wynieść 900%, a ostatecznie wyniosło 640%. Udało się również powstrzymać wzrost akcji kredytowej banków – wzrosła ona o 126%, przy zakładanych 120%. Rząd starał

<sup>19</sup> B. Grabowski, *Monetarna teoria bilansu płatniczego. Doświadczenia Chile 1973-1982*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1997, s. 123.

<sup>20</sup> V. Corbo, *Chilean economic policy and international economics relation since 1970*, w: *The national economic policies...*, op. cit., s. 133.

<sup>21</sup> J. Ramos, *Neoconservative Economics in the Southern Cone of Latin America 1973-1983*, John Hopkins University Press, Baltimore 1986, s. 23.

się urealnić stopy procentowe, w wyniku czego do grudnia 1989 r. podniósł stopę kredytu refinansowego do 140%<sup>22</sup>. Ustalanie poziomu stóp procentowych odbywało się jednak w sposób subiektywny, nie były jeszcze wdrożone zmiany sposobu funkcjonowania i oddziaływania na sferę finansową w państwie.

Od stycznia 1990 r. rozpoczęło się wdrażanie programu stabilizacyjnego, który w zakresie polityki monetarnej miał zahamować inflację i ustanowić dodatni poziom realnych stóp procentowych. Działania NBP ułatwiał fakt, że na mocy nowelizacji ustaw Prawo bankowe i o Narodowym Banku Polskim, dokonanych w ramach planu Balcerowicza, odchodzono od pełnego finansowania deficytu budżetowego kredytem zaciągany w banku centralnym, a także planowano wprowadzenie nowych instrumentów w celu kontroli kreacji pieniądza w gospodarce i stworzenia rynku rezerw międzybankowych. Niekontrolowana podaż pieniądza zaczęła być istotnym problemem w walce z inflacją. Swe źródło miała ona w napływie pieniądza z zewnątrz, spowodowanym znaczną dewaluacją złotego do dolara, oraz kreacją pieniądza bankowego poprzez kredyty dla sektora niefinansowego<sup>23</sup>. Było to dodatkowo stymulowane obniżaniem poziomu stóp procentowych.

W 1990 r. duże skoki cen przesądziły o wprowadzeniu miesięcznych stóp procentowych, które sukcesywnie obniżano wraz ze spadkiem inflacji. W styczniu 1990 r. stopa wynosiła 36% miesięcznie (432% w stosunku rocznym), a do czerwca spadła do 4% miesięcznie (48% rocznie). W lipcu, w celu ożywienia działalności gospodarczej, znacznie obniżono stopę procentową do 34% rocznie. Nawrót presji inflacyjnej wymógł jednak wdrożenie drugiego pakietu stabilizacyjnego. Posłużono się restrykcyjną polityką pieniężną poprzez podwyżki stóp procentowych i stóp rezerw obowiązkowych<sup>24</sup> (trzy kolejne podwyżki do 72% w lutym 1991 r.). Spadek inflacji umożliwił kolejne obniżki stóp procentowych. Od maja do września 1991 r. nastąpiły po sobie cztery obniżki, ostatecznie do 40%. W kolejnych latach ostrożnie obniżano oprocentowanie, do 32% w 1992 r., 35% w 1993 r. i 33% w 1994 r.

Specyficznym narzędziem polityki pieniężnej był podatek od ponadnormalnego wzrostu wynagrodzeń, który hamując wzrost płac, ograniczał wypływ pieniądza i wzrost cen. Również ustanowienie stałego kursu walutowego, jako tzw. kotwicy nominalnej było elementem stabilizującym oczekiwania inflacyjne.

W miarę normalizacji polityki pieniężnej większego znaczenia nabierały standardowe narzędzia kontroli podaży pieniądza, takie jak: rezerwy obowiązkowe, stopy procentowe i operacje otwartego rynku.

<sup>22</sup> Choć i tak do 1993 r. pozostały one ujemne w ujęciu *ex post*. Zob. A. Urbańska, *Polityka monetarna: współczesna teoria i analiza empiryczna dla Polski*, Narodowy Bank Polski, „Materiały i Studia” 2002, nr 148, s. 21.

<sup>23</sup> W 1990 r. podaż pieniądza wyniosła 116,7 bln zł, z czego 85,6 bln zł pochodziło z akcji kredytowej.

<sup>24</sup> R. Cholewiński, K. Kluza, *op. cit.*, s. 320.

Od 1993 r. zaczęto szerzej stosować operacje otwartego rynku. Stały się one podstawowym instrumentem szybkiego reagowania na zmiany podaży pieniądza. NBP wykorzystywał je do absorpcji nadwyżek płynności w sektorze bankowym. Saldo operacji otwartego rynku w 1995 r. wyniosło 10 mld zł, a w następnych dwóch latach wahało się w okolicach 15 mld zł<sup>25</sup>. Mniejsze znaczenie przypisywano natomiast stopom rezerw obowiązkowych<sup>26</sup>, choć ich wysokość dla depozytów bieżących ok. 20%, a depozytów terminowych ok. 10% ograniczała akcję kredytową banków.

## 5. Liberalizacja handlu zagranicznego i realizacja polityki kursowej

W 1974 r. przeciętny poziom stawek celnych w Chile wynosił 105%, a na ponad 400 rodzajów towarów mieścił się w przedziale 220-750%. Istniały też ograniczenia ilościowe, takie jak: licencje na handel niektórymi towarami, depozyty importowe do 10 000% wartości, a nawet zakazy importu niektórych towarów<sup>27</sup>. Na początku 1974 r. rząd zaczął bezprecedensowy w całej historii gospodarczej program liberalizacji handlu zagranicznego<sup>28</sup>. Do końca 1974 r. przeciętny poziom stawek celnych zmniejszył się do 57%, a maksymalny pułap ustalono na 120%. W 1977 r. wielkości te wynosiły odpowiednio: 24% i 55%, a w 1978 r. – 15% i 24%. W czerwcu 1979 r. wprowadzono jednolitą stawkę celną 10%<sup>29</sup>. Proces usuwania wszystkich restrykcji ilościowych zakończył się w czerwcu 1976 r.

Ważną cechą liberalizacji handlu zagranicznego było to, że cały program kolejnych redukcji ceł został ogłoszony już na początku reformy, tj. w 1974 r. Przedsiębiorstwa chilijskie, znając harmonogram zmian, mogły się przygotować do zmieniających się warunków funkcjonowania. Chodziło głównie o restrukturyzację i modernizację przedsiębiorstw przemysłowych w celu lepszego konkurencyjności z zakładami zagranicznymi, a także rozbudowę i usprawnienie całej infrastruktury handlowej.

W latach 1973-1979 rząd zlikwidował wszystkie ograniczenia, zezwolenia i koncesje w handlu zagranicznym, co było o tyle istotne, że 50% pozycji taryfowych wymagało oficjalnych zatwierdzeń<sup>30</sup>. Do 1976 r. zlikwidowano 181 zakazów

<sup>25</sup> P. Szpunar, *Międzynarodowy rynek pieniężny*, w: *System finansowy w Polsce*, t. I, red. B. Pietrzak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 230-233.

<sup>26</sup> M. Bałtowski, M. Miszewski, op. cit., s. 269.

<sup>27</sup> A.C. Harberger, *The Chilean Economy in the 1970's: Crisis, Stabilization, Reform*, w: *Economic Policy in a World of Change*, „Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy”, vol. 17, Amsterdam 1982, s. 132.

<sup>28</sup> B. Grabowski, op. cit., s. 113.

<sup>29</sup> Ibidem.

<sup>30</sup> D. Hachette, *Chile: Trade Liberalization Since 1974*, w: *In Trade Reform: Lessons from Eight Countries*, An International Center for Economic Growth Publ., San Francisco 1991, s. 42.

(ze 187 do 6) w handlu zagranicznym oraz depozyty importowe. Zracjonalizowano strukturę taryf celnych, a do 1976 r. ujednolicono taryfy.

Politykę kursu walutowego w Chile w okresie likwidacji nierównowagi popytowej można podzielić na dwa okresy.

– 1970-1979 – okres, w którym kurs walutowy był dostosowywany do warunków walki z inflacją; za jego pomocą chciano także osiągnąć większą konkurencyjność gospodarki w warunkach pogorszenia *terms of trade* (niższe ceny miedzi); głównym celem pozostawało otwarcie rynku na zewnątrz;

– 1979-1982 – okres, w którym rząd Pinocheta przyjął plan polityki deflacyjnej, opartej na kursie walutowym; pożyczki zewnętrzne odgrywały zasadniczą rolę w finansowaniu deficytu handlowego i odpływu kapitału.

W 1973 r. istniało 15 różnych oficjalnych kursów walutowych z relacją najwyższego do najniższego 8000%<sup>31</sup>. Jeszcze w tym samym roku w miejsce owych 15 kursów wprowadzono 3.

Polityka kursu walutowego po przewrocie wojskowym była komplementarną częścią polityki liberalizacji handlu zagranicznego. Program stabilizacyjny z kwietnia 1975 r. nie przewidywał użycia kursu walutowego jako narzędzia antyinflacyjnego. Zdecydowano się zachować system kursu *crawling peg*, za pomocą którego chciano okresowo dostosować nominalny kurs walutowy do tempa inflacji<sup>32</sup>. Polityka ta oprócz uniknięcia kryzysu bilansu płatniczego związanego z ponad 50 proc. spadkiem cen miedzi na rynkach światowych (od kwietnia 1974 r. do kwietnia 1975 r.) miała utrzymać stabilność i realność kursu walutowego, który z kolei wspomagał nietradycyjny eksport i proces dostosowawczy w warunkach drastycznej redukcji taryf importowych.

Wielość stawek kursowych zredukowano do dwóch: kursu turystycznego i głównego kursu dla transakcji zagranicznych. Kurs walutowy był okresowo deprecjonowany (na początku jednorazowo o 300%), by nie utracić konkurencyjności gospodarki. Poprawiło to relacje chilijskiej gospodarki z międzynarodowym rynkiem kapitałowym. Utrzymanie stabilnego i wysokiego kursu walutowego miało równoważyć bilans płatniczy, zwłaszcza gdy radykalnie liberalizowano wymianę towarową z zagranicą. Zasadą było więc dostosowywanie wartości nominalnego kursu walutowego do rosnącego poziomu cen krajowych za pomocą kolejnych dewaluacji. Tempo dewaluacji było początkowo wyższe niż stopa inflacji, chciano w ten sposób pobudzić wzrost eksportu. Od 1975 r., kiedy wystąpiło załamanie w produkcji, do 1977 r. nie obserwowano wyraźnej poprawy stanu gospodarki. Do 1979 r. poradzono sobie z normalizacją gospodarki na tyle, że można było zacząć efektywnie obniżać inflację. W Chile, jako kraju o „tradycjach inflacyjnych”, społeczeństwo i podmioty życia gospodarczego widziały bezpo-

<sup>31</sup> S. Edwards, A. Cox Edwards, op. cit., s. 8.

<sup>32</sup> J.C. Mendez, *Chilean Economic Policy*, Santiago de Chile 1979, s. 109-161.

średnią zależność inflacji i nominalnego kursu walutowego, toteż zachowanie się kursu walutowego miało istotny wpływ na formowanie się oczekiwań inflacyjnych. Cały czas poprzez deprecjację waluty krajowej starano się wyrównywać jej kurs z inflacją. Od lutego 1978 r. polityka kursu walutowego stała się głównym narzędziem działań antyinflacyjnych. Stworzono system (zwany *Tablita*), dzięki którego społeczeństwo wiedziało, jaki jest harmonogram malejącej stopy dewaluacji peso. Miało to zredukować inflację poprzez zmianę oczekiwań inflacyjnych. Stopa dewaluacji była niższa niż spadek inflacji. Łącznie z reformami handlu zagranicznego i ogólnymi założeniami teorii globalnego monetaryzmu spodziewano się, że system ten będzie działał w sposób podręcznikowy (jako *fixed exchange rate regime*), gdzie według „prawa jednej ceny” krajowa inflacja zrówna się z jej światowym poziomem<sup>33</sup>. Nowością *Tablity* w skali światowej było to, że podawano do wiadomości malejącą stopę dewaluacji waluty krajowej i zasady jej przeprowadzania (tego typu system wprowadziły potem Argentyna i Urugwaj)<sup>34</sup>.

W czerwcu 1979 r., gdy inflacja wynosiła 34% rocznie, rząd Chile odstąpił od stosowania systemu ogłaszania zmniejszającego się tempa dewaluacji i ustalił sztywny kurs walutowy na poziomie 39 peso za dolara amerykańskiego. Ogłoszono, że kurs ten ma być niezmienny do lutego 1980 r., kiedy mia być wprowadzony nowy plan (grafik) dewaluacji – nową *Tablitę*. Potem zmieniono koncepcję i ogłoszono bezterminową stałość kursu sztywnego. Zamiarem rządu było zrównanie krajowej i światowej inflacji za pomocą wyrównania siły nabywczej pieniądza. Duży napływ kapitału zagranicznego dawał duże korzyści gospodarce Chile, która znacznie powiększyła poziom swojej absorpcyjności kapitału. Zwiększył on jednak presję na aprecjację realnego kursu walutowego, co z jednej strony miało znaczenie antyinflacyjne, z drugiej jednak – zaakceptowanie aprecjacji kursu spowodowało pogorszenie rachunku bieżącego bilansu płatniczego, chłodzenie gospodarki, jej niekonkurencyjność. Zwiększyło się również bezrobocie, co według modelu liberalnego powinno obniżyć płace, a przez to i ceny towarów (również eksportowych). Jeśli nie poddano by się presji aprecjacyjnej kursu walutowego, tak duży napływ kapitału po kursie stałym (sztywnym) spowodowałby wzrost inflacji<sup>35</sup>.

W latach 1979-1982 nominalny kurs walutowy był sztywny. Dopóki więc nominalne stopy procentowe i inflacja były wyższe od międzynarodowych, napływ kapitału był bardzo duży. Strategia ta upadła w sierpniu 1982 r. Przyczyną była m.in. wysoka inflacja (33%), pełna indeksacja płac i wysokie stopy procentowe. Bilans płatniczy osiągnął bezprecedensowy deficyt.

<sup>33</sup> S. Edwards, A. Cox Edwards, op. cit., s. 36.

<sup>34</sup> Warunkiem poprawnego działania *Tablity* był kontrolowany deficyt budżetowy (czego nie było np. w Argentynie).

<sup>35</sup> Zob. komentarz N. Eyzguirre, w: B.P. Bosworth, R. Dornbusch, R. Laban, *The Chilean Economy. Policy Lessons and Challenges*, The Brookings Institution, Washington 1994, s. 108-111.

Przyczyn zbyt wysokiego kursu walutowego w okresie 1979-1982 można również szukać w polityce rządu zmierzającej do zaprzestania deprecjacji nominalnego kursu walutowego, swego rodzaju „błędnego koła” inflacji i dewaluacji.

W latach 1977-1979 dolar zdewaluował się do koszyka walut<sup>36</sup> o 12%. Dlatego od lutego 1980 r. znowu zaczął podlegać aprecjacji w stosunku do koszyka walut. Chilijskie peso, będąc związane z dolarem kursem stałym, także ulegało aprecjacji. W efekcie zamiast kursu stałego i stabilnego chilijska waluta przez 2,5 roku zyskała w stosunku do walut swoich głównych partnerów handlowych 31%.

Niestety, wbrew założeniom globalnego monetaryzmu plan stabilizacji gospodarki oparty na jej otwarciu z jednoczesnym wprowadzeniem systemu stałego kursu walutowego nie spowodował trwałego zrównania inflacji krajowej z poziomem ogólnoświatowym. Tempo inflacji peso przewyższyło tempo inflacji USD. W efekcie kurs peso uległ realnej aprecjacji, co spowodowało spadek konkurencyjności firm chilijskich w stosunku do firm zagranicznych. Lobby przedsiębiorstw handlowych i produkcyjnych starało się wpłynąć na rząd, by zmienił politykę kursu walutowego. Natomiast duże konglomeraty finansowe (*grupos*), które wcześniej pożyczyły duże ilości kapitału z zagranicy, naciskały, aby tej polityki nie zmieniać.

Powodem tego, że „prawo jednej ceny” nie zadziałało, był problem z określeniem właściwego indeksu dla zależności chilijskiego peso od inflacji zewnętrznej i pomiaru inflacji zagranicznej. Po wprowadzeniu kursu sztywnego zastosowano pasywną politykę monetarną. Opierano się na podejściu monetarnym do bilansu płatniczego, według którego w małej otwartej gospodarce ze sztywnym kursem walutowym jakakolwiek polityka monetarna jest w krótkim czasie nieefektywna<sup>37</sup>. Wzrost popytu na pieniądź miał być zaspokajany z zagranicy (poprzez pożyczki sektora prywatnego).

W 1981 r., po dwóch latach obowiązywania sztywnego kursu walutowego i znacznej aprecjacji dolara (z którym peso był związany) na międzynarodowych rynkach, krajowa inflacja zaczęła dorównywać jej międzynarodowemu poziomowi (9% według CPI w 1981 r.). W tej sytuacji pojawiły się silne oczekiwania dewaluacyjne wobec peso. Wzrosły z tego powodu stopy procentowe, co w bardzo trudnej sytuacji postawiło wiele przedsiębiorstw. Rząd podjął decyzję o „neutralnym stosunku” do zaistniałej nierównowagi makroekonomicznej, licząc na automatyczne dostosowanie się gospodarki (jak głosiło „prawo jednej ceny”). Według władz jedynym efektem nominalnej dewaluacji byłby wzrost inflacji krajowej bez wpływu na realny kurs walutowy i relacje cen. Minister finansów Chile, Sergio

<sup>36</sup> Koszyk złożony z walut: USA (23%), RFN (14%), Japonia (10%), Argentyna (10%), Wielka Brytania (7%), Włochy (3%), Holandia (5%), Hiszpania (3%), Brazylia (7%), Francja (3%), Kolumbia (1%), Meksyk (1%), Ekwador (3%), Peru (2%), Szwecja (1%), Belgia (2%), Wenezuela (2%), Arabia Saudyjska (3%).

<sup>37</sup> S. Edwards, A. Cox Edwards, op. cit., s. 45.

de Castro stał na stanowisku, że neutralna polityka monetarna zakłada (i rzeczywiście powoduje), że podaż pieniądza zależy tylko od przepływów związanych z wymianą zewnętrzną. Przy braku zagranicznych pożyczek, które pokryłyby deficyt rachunku bieżącego, zmniejszą się rezerwy walutowe, z monetarnymi tego konsekwencjami. Podniesie to stopy procentowe do poziomu wymaganego, aby sfinansować deficyt rachunku bieżącego równy co do poziomu pożyczkom zagranicznym, które państwo może udźwignąć<sup>38</sup>. Ważne w tej sytuacji było to, że w tym czasie w Chile obowiązywał system pełnej (100%) indeksacji płac, który znosił efekt dewaluacji poprzez automatyczny wzrost płac. Mimo bardzo poważnej sytuacji makroekonomicznej, fatalnego w skutkach dla gospodarki systemu pełnej indeksacji płac i sztywnego kursu walutowego władze nie wykonały żadnego ruchu, licząc na „automatyczne ustanowienie się równowagi makroekonomicznej”. Dokonało się to jednak w niewielkim stopniu. Na przełomie lat 1981/1982 społeczeństwo, oczekując dewaluacji peso, zaczęło kupować waluty obce. Nastąpił również spadek kredytów zagranicznych. Spowodowało to uszczuplenie bazy monetarnej i pozwoliło wygenerować stały wzrost stóp procentowych oraz ograniczenie wydatków. Niestety, dostosowywanie to było niewystarczające i nie zniwelowało nadmiernie wysokiej wartości peso. Miało natomiast bardzo złe skutki dla gospodarki i zatrudnienia. Przez pierwsze trzy miesiące 1982 r. produkcja przemysłowa spadła w porównaniu z tymi samymi miesiącami 1981 r. odpowiednio o: 16%, 13% i 12%. Kiedy w 1982 r. spadły nagle wpływy kapitałowe, gospodarka wymagała zdecydowanych kroków naprawczych. Dlatego też rząd zdecydował odejść od neutralnej polityki gospodarczej i „automatycznego dostosowania”. W czerwcu 1982 r. zdewaluowano peso o 18% i zaprzestano indeksacji płac. Dewaluacja przyspieszyła tylko spekulację przeciwko peso, co przyczyniło się do znacznego zmniejszenia się rezerw walutowych Chile. Międzynarodowa społeczność finansowa zareagowała na złą sytuację gospodarczą Chile dodatkowym zmniejszeniem napływu funduszy finansowych. W listopadzie 1982 r. na pewną ilość kategorii importowych nałożono 30% domiar. W grudniu zadeklarowano niewymienialność peso i kontrolę wymiany zagranicznej. W marcu 1983 r. okresowo podniesiono taryfy importowe z 10-11% do 20%. Między czerwcem 1982 r. a czerwcem 1983 r. zdewaluowano peso o 99%, a inflacja osiągnęła swoją „historyczną” wysokość – 32,7%.

Kryzys zadłużenia na początku lat 80. przyniósł załamanie się reform i szok (wstrząs) gospodarczy, spadek produkcji i płac realnych. Odbudowa rynku kapitałowego spowodowała nadmiar kredytu i kapitału. Rachunek obrotów kapitałowych zachwiał gospodarkę i zorientowaną na eksport strategią kursu walutowego. Istniała również silna presja na realną aprecjację peso, wynikająca z napływu dużej ilości kapitału z zewnątrz.

<sup>38</sup> S. de Castro, *Exposición de la Hacienda Publica*, Ministerio de Hacienda, Santiago de Chile 1981, s. 27.

Pojawiały się opinie, że polityka kursu sztywnego prowadzona w latach 1979-1981 sprawiła, że znany powszechnie kurs walutowy pozwalał uniknąć zagrożenia wysokim bezrobociem i recesji spowodowanej polityką dezinflacyjną, poprzez wzrost wiarygodności polityki antyinflacyjnej, a co za tym idzie – zmian zachowań na rynku płac i cen. Okresowo sztywny kurs walutowy był więc częścią programu powstrzymywania inflacji<sup>39</sup>. Jednak wraz z wolnym spadkiem inflacji obserwuje się również obniżający się wzrost produkcji. W 1982 r. załamała się produkcja, nastąpił kryzys bilansu płatniczego i ostra dewaluacja, która nie była spowodowana realną aprecjacją peso.

Kwestią sporną jest, czy kryzys zadłużenia był główną i jedyną przyczyną załamania się gospodarki Chile w 1982 r. Czy ogłaszany sztywny kurs walutowy w czasie procesu dezinflacyjnego mógł zwiększyć wiarygodność programu antyinflacyjnego? Przecież później, w latach 1982-1989, Chile przeprowadziło znaczną dewaluację kursu walutowego mimo inflacji na poziomie 20-25%. S. Edwards uważa, że Chile było w stanie uniknąć wzrostu inflacji w tym czasie poprzez, stosowaną już wówczas ścisłą kontrolę polityki fiskalnej.

Nowa grupa ekonomistów, która przejęła stery gospodarki, zgadzała się z akademicką diagnozą profesorów V. Corbo, J. de Melo i J. Tybouta<sup>40</sup>, którzy przyczyną zaistniałego kryzysu szukali w dwóch źródłach. Pierwszym był brak nadzoru nad bardzo zliberalizowanym rynkiem finansowym, skutkiem czego były łączenia się firm finansowych z niefinansowymi i udzielanie pożyczek na transakcje wewnętrzne pomiędzy tymi podmiotami, jak również brak właściwego oszacowania ryzyka<sup>41</sup>. Drugą przyczyną kryzysu był sztywny kurs walutowy ustanowiony w 1979 r. mimo 38-proc. inflacji rocznej, która wolno spadała, ceny natomiast stabilizowały się do 1981 r. Zostało to osiągnięte kosztem dużego przeszacowania kursu walutowego, który spowodował deficyt na rachunku bieżącym, finansowany (przy słabym poziomie inwestycji) przez napływ kapitału z zewnątrz.

Monetarystyczny model gospodarki, według którego zamrożono kurs walutowy nie przyniósł spadku inflacji z powodu m.in. utrzymania wstecznej indeksacji płac.

W ramach „terapii szokowej” liberalizacja handlu zagranicznego w Polsce polegała na:

– demonopolizacji – odejściu od centralnego zarządzania wymianą handlową przez Ministerstwo Handlu Zagranicznego, Państwowe Przedsiębiorstwa Handlu Zagranicznego czy budżet państwa,

<sup>39</sup> Zob. komentarz S.M. Collins, w: B.P. Bosworth, R. Dornbusch, R. Laban, op. cit., s. 104 i n.

<sup>40</sup> V. Corbo, J. de Melo, J. Tybout, *What Went Wrong with the Recent Reforms in the Southern Cone*, „Economic Development and Cultural Change” 1986, nr 3, s. 607-640.

<sup>41</sup> V. Corbo, J. de Melo, *External Shocks and Policy Reforms in the Southern Cone: A Reassessment*, w: *Debt, Stabilization and Development*, red. G. Calvo, R. Findlay, P. Kouri, B. de Macedo, Basil Blackwell, Oxford 1989, s. 254.



- decentralizacji – zastąpieniu central handlu zagranicznego przedsiębiorstwami prywatnymi,
- eliminacji budżetu państwa jako źródła finansowania wymiany handlowej,
- wprowadzeniu wymienialności złotego,
- reformie systemu bankowego, który mógł finansować zawierane przez firmy transakcje zagraniczne,
- reformie rynku ubezpieczeniowego, który mógłby wspierać aktywność eksportową, niosącą ze sobą różnego rodzaju ryzyko<sup>42</sup>.

Do połowy 1990 r. w Polsce obowiązywała taryfa celna opracowana pod koniec lat 80. Jednym z elementów liberalizacji handlu zagranicznego było zniesienie ceł na 2/3 pozycji taryfowych, z wyjątkiem artykułów rolnych i spożywczych i innych „wrażliwych” na konkurencję z zagranicą, w drugiej połowie 1990 r. Jednocześnie powszechnie stosowano okresowe zawieszenia pobierania ceł, nie tylko od dóbr inwestycyjnych, ale również od dóbr konsumpcyjnych. Do grudnia 1990 r. zawieszono cła na 4569 towarów importowanych, czyli około 50% wszystkich towarów importowanych przez Polskę<sup>43</sup>. Wiele stawek celnych obniżono. W lipcu 1990 r. o 50% obniżono cła na 120 towary importowane i o 30% – na 953 towary, w grudniu obniżono cła na kolejne 1076 pozycje. Wysokość stawek celnych kształtowała się w granicach od 2% do 56%, przy czym 67,5% towarów objętych zostało stawką 3,5%, a najwyższe stawki stosowano do niewielkiej liczby towarów (stawka 56% dotyczyła jednego towaru, 35% – pięciu, 28% – siedmiu). Zaczęło obowiązywać również Prawo celne<sup>44</sup>.

Liberalizacja obrotów z zagranicą nie ograniczała się tylko do obniżania ceł. Po początkowym całkowitym otwarciu rynku wrócono do narzędzi protekcyjnych, po czym ponownie rozpoczęto proces obniżania taryf celnych. Niebagatelne znaczenie miała prowadzona równocześnie polityka kursowa, mająca na celu utrzymanie konkurencyjności gospodarki krajowej. Niedoszacowany kurs złotego czynił import drogim, a eksport – tanim.

1 sierpnia 1991 r. przeprowadzono kolejną korektę taryf celnych. Polegała ona na obciążeniu ok. 70% towarów przemysłowych 15-proc. cłem. Oznaczało to wzrost stawek celnych z 3,3% do 16,8%. 5 lipca 1993 r. taryfa celna została ponownie zmodyfikowana, pogłębiono liberalizację dotyczącą wielu artykułów rolnych (obniżono cło z 22,23% do 20,82%). Zredukowano też cło na artykuły przemysłowe, ogółem stawki celne obniżono średnio o 2,93% (z 14,13% do 11,18%).

<sup>42</sup> Zob. K. Żukrowska, *Liberalizacja wymiany handlowej – decentralizacja i demonopolizacja*, w: *Transformacja systemowa...*, op. cit., s. 403.

<sup>43</sup> Ibidem, s. 406-407.

<sup>44</sup> Ustawa z dnia 28 grudnia 1989 r. Prawo celne, Dz.U. nr 75, poz. 445 z późn. zm.; obwieszczenie Ministra Współpracy Gospodarczej z Zagranicą z dnia 16 maja 1994 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy Prawo celne, Dz.U. nr 71, poz. 312.

Rosnący deficyt bilansu handlowego był przyczyną wprowadzenia w czerwcu 1993 r. 6-proc. podatku liniowego od całego importu (tzw. cła importowego). Do 1996 r. został on zredukowany do 3%.

Liberalizacja handlu zagranicznego wzmacniała konkurencję i zwiększała atrakcyjność Polski dla inwestorów zagranicznych, dla których z jednej strony otwierał się nowy, niemały rynek zbytu, z drugiej – mogli oni eksportować towary wytworzone w ich fabrykach w Polsce. Miała też znaczenie dla stabilizacji polskiej gospodarki, szczególnie w pierwszym okresie przemian.

Polityka kursu walutowego od początku transformacji polskiej gospodarki cechowała się dużą zmiennością. Od stycznia 1990 r. do października 1991 r. obowiązywał kurs sztywny, od października 1991 r. przyjęto kurs sztywny pełzający, a od 1992 r. – kurs pełzający w wąskim paśmie wahań (tzw. polityka pełzającego pasma, ang. *crawling band*). Od marca 1999 r. do kwietnia 2000 r. rozszerzano pasmo wahań aż do  $\pm 15\%$ , a 12 kwietnia 2000 r. uwolniono kurs złotego.

W początkowej fazie transformacji rząd dewalutował złotego o 42% i zdecydował się na wybór kursu sztywnego na poziomie 9500 zł/USD jako „nominalnej kotwicy” hamującej inflację, która pod koniec 1989 r. przekraczała 1000% w skali roku. Oczekiwania inflacyjne społeczeństwa, słaba wiarygodność rządu i niewielkie rezerwy walutowe (ok. 2 mld. USD na początku 1990 r.) czyniły obronę kursu sztywnego, na ustalonym poziomie, dość ryzykowną. Kurs ten, jak się okazało, utrzymał się przez ponad 16 miesięcy i to bez konieczności sięgania do Funduszu Stabilizacyjnego, który został utworzony na potrzeby wsparcia NBP w obronie obrony ustalonego kursu. Wykorzystanie kursu stałego jako „kotwicy nominalnej” miało istotne znaczenie w pierwszym etapie transformacji. Instrument ten stabilizował ceny towarów podlegających wymianie międzynarodowej, obniżał oczekiwania inflacyjne i przełamywał inercję inflacyjną odziedziczoną po czasach centralnego planowania oraz będącą skutkiem uwolnienia cen<sup>45</sup>. Kurs ten był znacznie wyższy od kursu czarnorynkowego, który w grudniu 1989 r. wynosił 7500 zł/USD. Powodem tak znacznej dewaluacji złotego była wysoka inflacja i znaczna nierównowaga na rynku walutowym. Rząd obawiał się wykupu walut, zwłaszcza w sytuacji otwarcia granic dla importu dóbr konsumpcyjnych z obszaru zachodniego i „głodu społecznego” na tego typu, nieosiągalne przez dziesięciolecia, towary. Mogło to spowodować załamanie się polskiego rynku walut. Sytuacja taka nie wydarzyła się, a poprawa sytuacji rynkowej na skutek otwarcia się Polski na szeroki import oraz wzrost stóp procentowych zapobiegły nadmiernemu popytowi na waluty obce w Polsce. Natomiast według wielu badaczy polskiej transformacji dewaluacja złotego była nadmierna, spowodowała zatem przyspieszenie inflacji na początku 1990 r. i wzrost recesji w sektorze opartym na imporcie.

Inną decyzją rządu w początkowym okresie reform rynkowych było określenie zakresów rodzajów transakcji i kategorii podmiotów, dla których złoty

<sup>45</sup> D.K. Rosati, *Polska droga do rynku*, PWE, Warszawa 1998, s. 226.

miał być wymienny. Wprowadzono więc wymiennalność wewnętrzną złotego, która polegała na obsłudze większości bieżących transakcji bilansu płatniczego (wymiana dóbr i usług) i bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Decyzja ta pozwoliła na rozwój handlu zagranicznego, napływ inwestycji zagranicznych, a jednocześnie ograniczyła możliwość odpływu kapitału za granicę. System ten obowiązywał do 1995 r.

Wzrost inflacji spowodował wzrost realnego kursu złotego, co spowodowało, wraz z rozwiązaniem RWPG i załamaniem rynków wschodnich, deficyt w handlu zagranicznym. Z tego wynikła decyzja rządu o ponownej dewaluacji złotego w maju 1991 r. o 12% i w październiku 1991 r. o następne 8%. 20 maja 1991 r. zrezygnowano z ustalania kursu złotego do USD i wprowadzono koszyk walut (USD, DEM, GBP, FRF, CHF), natomiast 14 października 1991 r. wprowadzono system sztywnego kursu pełzającego (*crawling peg*). Tempo dewaluacji miesięcznej początkowo wyznaczono na 1,8%. Pełzający kurs walutowy poprzez ustabilizowanie poziomu realnego kursu walutowego pozwalał utrzymać względną konkurencyjność gospodarki polskiej. Niestety efektem nominalnych zmian kursu był jego duży wpływ inflacyjny. Bank centralny w sytuacji spadku dezinflacji utrzymywał wysokie realne stopy procentowe, co w przypadku Polski, której gospodarka nie korzystała jeszcze z kredytu inwestycyjnego, nie miało większego wpływu na wzrost gospodarczy. Następnie NBP stopniowo obniżał tempo miesięcznej dewaluacji złotego. Na ogół utrzymywano stopę dewaluacji poniżej średniego tempa inflacji. Dopuszczono również możliwość odchylenia kursu od parytetu w przedziale  $\pm 7\%$ .

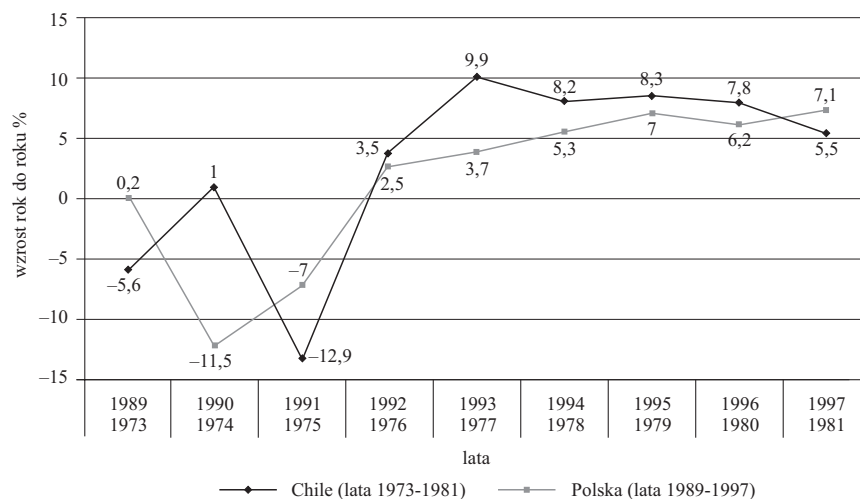
W początkowym okresie transformacji gospodarczej w Polsce kurs sztywny jako „kotwica nominalna” spełnił swoją rolę. Wskaźnik CPI w okresie od I kwartału 1990 r. spadł z 1100% do 60-70%. Wadą kursu sztywnego przy wysokiej inflacji była wysoka aprecjacja realnego kursu walutowego, co w istotny sposób pogarszało konkurencyjność gospodarki i wolumen wymiany z zagranicą, powodując nierównowagę zewnętrzną. Wysokie i częste w tej sytuacji dewaluacje miały niewątpliwie skutki inflacyjne. Poza tym mechanizm pełzającej dewaluacji uruchomił proces oczekiwań deprecjacyjnych, co spowodowało powstanie mechanizmów indeksacyjnych przyczyniających się do wzrostu inflacji.

Badając przebieg kursu walutowego i inflacji w Polsce, można dojść do wniosku, że NBP realizował przede wszystkim politykę celu kursowego, zaniedbał natomiast cel inflacyjny. W okresie 1991-1998 kurs walutowy nie przekroczył wyznaczonych mu pasm wahań, ale nie zdołano zrealizować celu inflacyjnego. Okazało się, że system pełzającej dewaluacji nie zapobiegł realnej aprecjacji złotego. W 1995 r. roczna stopa dewaluacji kursu złotego wyniosła 15,3% przy inflacji 30% (wzrost realnego kursu złotego 18% CPI, 12% PPI). Dopiero niższa inflacja zmniejszyła tę niekorzystną różnicę.

## 6. Zmienność wybranych wielkości makroekonomicznych w Chile i w Polsce w początkowym okresie transformacji

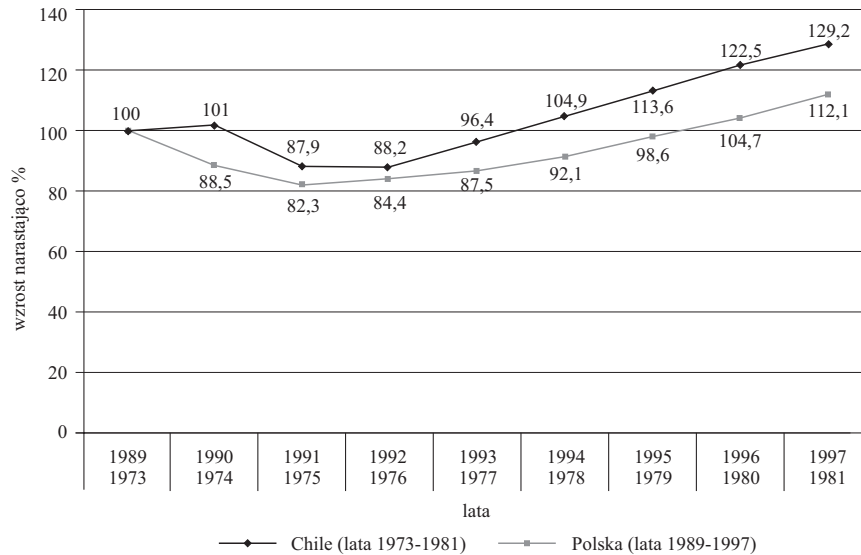
Opisana polityka likwidacji nierównowagi popytowej w Chile i w Polsce zastosowana w tak różnych krajach oraz w różnych okresach i uwarunkowaniach geopolitycznych dała podobne rezultaty. Podobne narzędzia polityki gospodarczej zastosowane w obu badanych krajach poskutkowały podobną zmiennością wielkości makroekonomicznych opisujących gospodarkę. Analizując przebieg zmienności wybranych wskaźników makroekonomicznych, można dostrzec ich zbieżność. Zmiany obserwowanych danych w poszczególnych latach transformacji przedstawiają wykresy 1-8.

Wykres 1. Dynamika PKB Chile (lata 1973-1981)  
i Polski (lata 1989-1997)



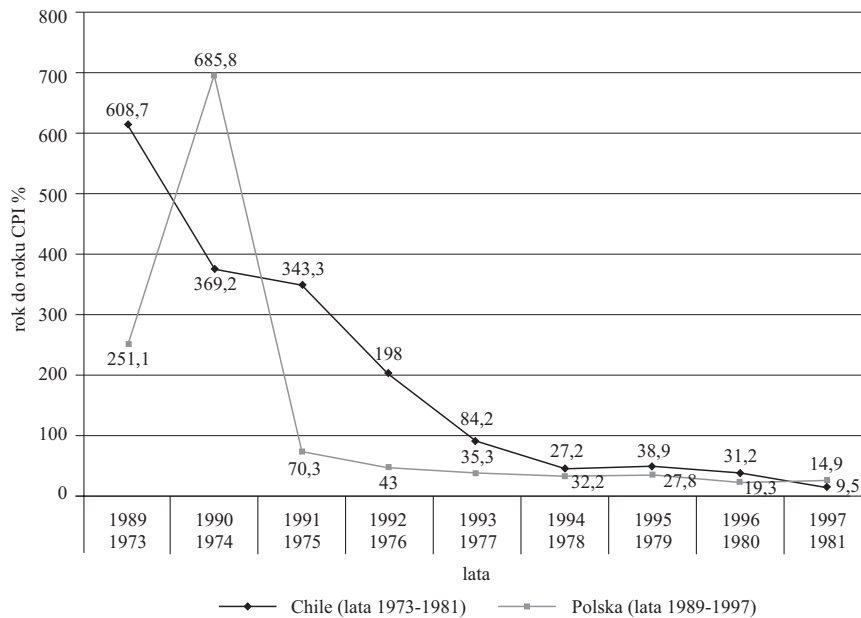
Źródło: opracowanie własne na podstawie: *World Development Indicators*, World Bank, <http://data.worldbank.org/> [25.03.2007]; *National Accounts*, United Nations Statistical Division, <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/> [5.03.2007]; *Statistical Yearbook 1979*, United Nations, New York 1979, s. 768; *Statistical Yearbook 1990/91*, United Nations, New York 1993, s. 1026; *OECD Historical Statistics 1970-2000*, OECD, <http://www.sourceOECD.org> [25.04.2007]; T. Castaneda, *Combating poverty. Innovative Social Reforms in Chile during the 1980s*, An International Center for Economic Growth Publ., San Francisco 1992, s. 7, 10, 70-88; M. Falcoff, *Modern Chile 1970-1989*, New Brunswick 1989, s. 300; S. Edwards, A. Cox Edwards, *Monetarism and Liberalization. The Chilean Experiment*, The University of Chicago Press, Chicago – London 1991, s. 32, 137; *Library of U.S.A. Congress*, Federal Research Division, <http://lweb2.loc.gov/> [15.02.2003]; B.P. Bosworth, R. Dornbusch, R. Laban, *The Chilean Economy. Policy Lessons and Challenges*, The Brookings Institution, Washington 1994, s. 32; P. Bożyk, *Polityka gospodarcza Polski 1985-2000*, First Business College, Warszawa 2000, s. 124; S. Sideri, *Chile 1970-1973: Economic Development and its International Setting*, The Hague – Boston – London 1979, s. 33; P. Meller, *Trade opening of the Chilean economy: Policy lessons*, w: *Macroeconomic conditions and trade liberalization*, red. A. Canitrot, S. Junco, Inter-American Development Bank, Washington 1993, s. 4, 135; obliczenia na podstawie danych GUS, NBP, WDI, UN Statistics, Library of U.S.A. Congress.

Wykres 2. Skumulowana zmiany poziomu PKB Chile (lata 1973-1981) i Polski (lata 1989-1997)



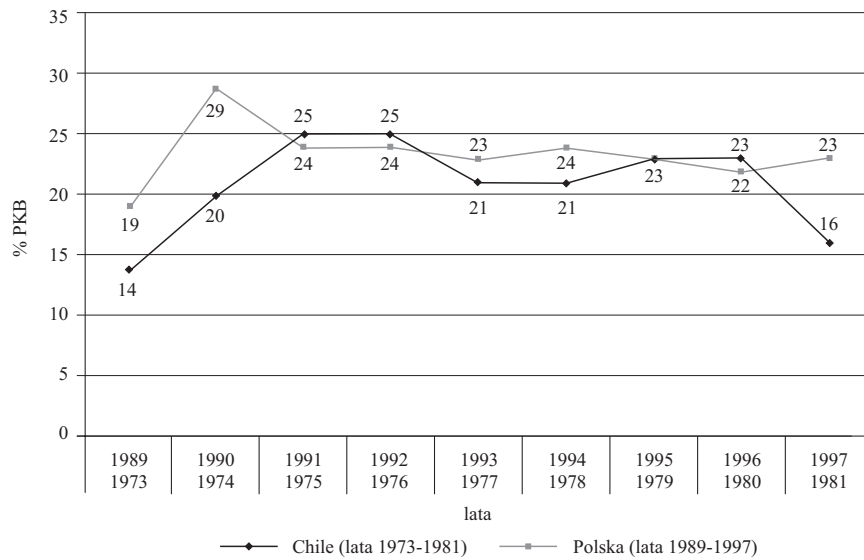
Źródło: jak przy w wykresie 1.

Wykres 3. Inflacja w Chile (lata 1973-1981) i w Polsce (latach 1989-1997)



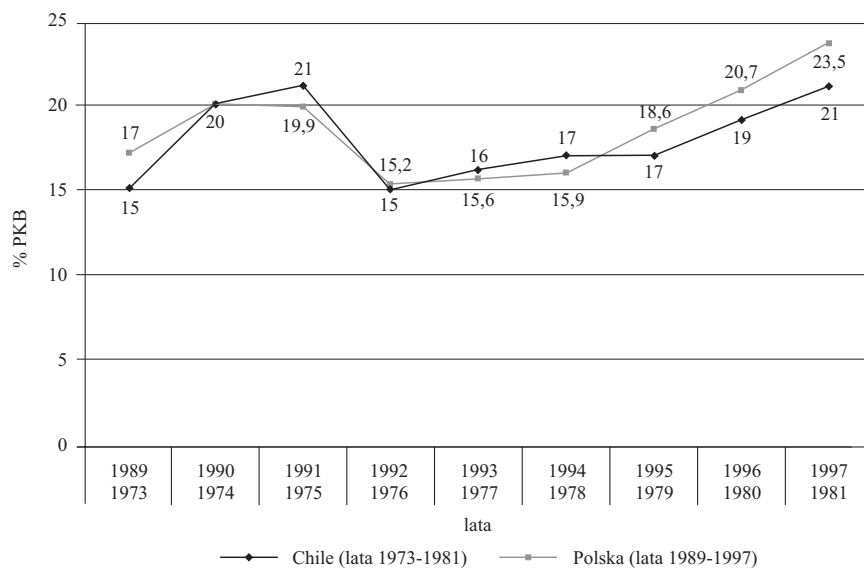
Źródło: jak przy wykresie 1.

Wykres 4. Relacja wielkości eksportu do PKB w Chile (lata 1973-1981) i w Polsce (lata 1989-1997)



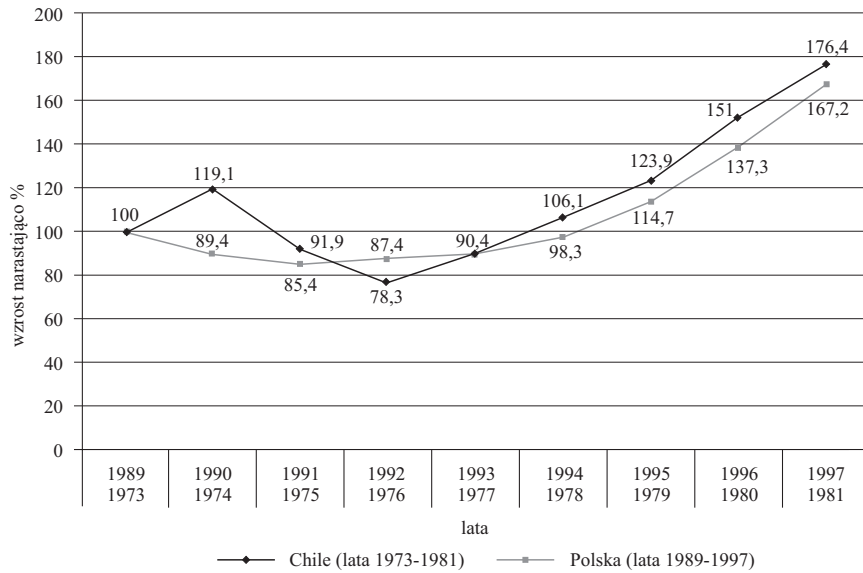
Źródło: jak przy wykresie 1.

Wykres 5. Relacja wielkości kapitału trwałego brutto do PKB w Chile (lata 1973-1981) i w Polsce (lata 1989-1997)



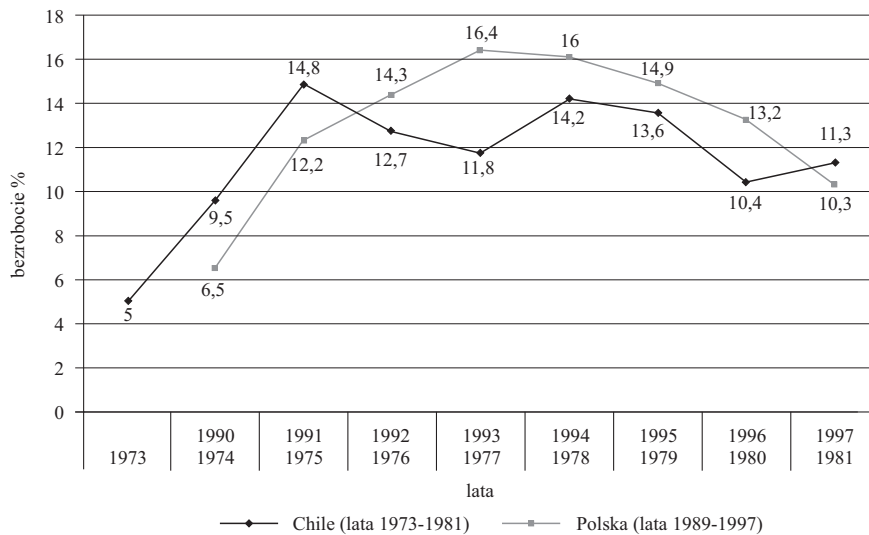
Źródło: jak przy wykresie 1.

Wykres 6. Zmiany poziomu kapitału trwałego brutto w Chile (lata 1973-1981) i w Polsce (lata 1989-1997)



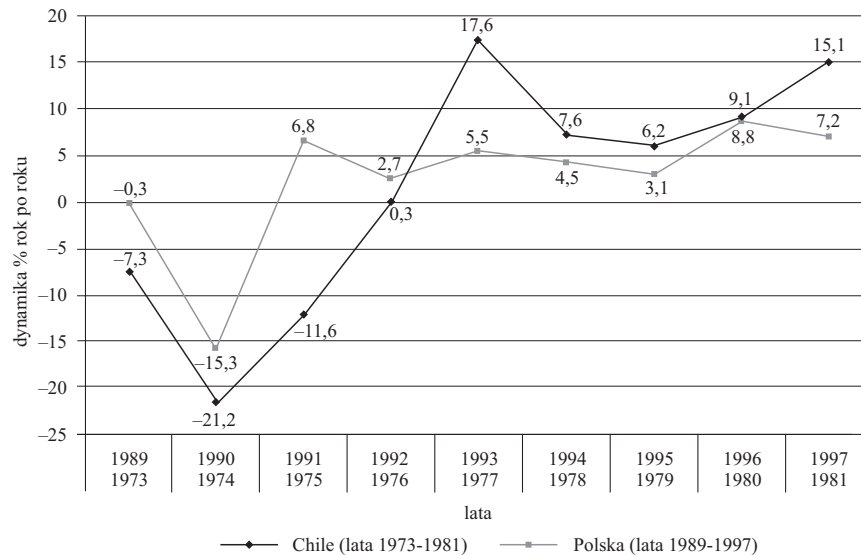
Źródło: jak przy wykresie 1.

Wykres 7. Stopa bezrobocia w Chile (lata 1973-1981) i w Polsce (lata 1990-1997)



Źródło: jak przy wykresie 1.

Wykres 8. Dynamika konsumpcji gospodarstw domowych w Chile (lata 1973-1981) i w Polsce (lata 1989-1997)



Źródło: jak przy wykresie 1.

## Uwagi końcowe

Procesy transformacji w zakresie ustanowienia równowagi makroekonomicznej w Chile i w Polsce okazują się zbieżne. W obu krajach zastosowano „terapię szokową”, rekomendowaną przez ekonomistów liberalnych, na którą składają się: liberalizacja cen i zamrożenie płac, restrykcyjna polityka pieniężna oraz liberalizacja handlu zagranicznego i antyinflacyjna polityka kursu walutowego.

Narzędzia poszczególnych polityk, a także rezultaty, uwzględniając specyfikę obu krajów i charakter polityki gospodarczej, również były podobne. Na podobieństwo rezultatów wskazuje też porównanie przebiegu zmian wybranych podstawowych wskaźników makroekonomicznych, takich jak: PKB, inflacji, eksportu, inwestycji, bezrobocia i konsumpcji w omawianym okresie w kolejnych latach przemian.

## Literatura

- Bąk M., *Europa Środkowa i wschodnia wobec wyzwania transformacyjnego*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2006.
- Balcerowicz L., *Socjalizm, kapitalizm, transformacja. Szkice z przelomu epok*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1997.



- Bałtowski M., Miszewski M., *Transformacja gospodarcza w Polsce*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- „Biuletyn informacyjny”, NBP, rok 1987.
- Blanchard O., *The Economics of Post-Communist Transition*, Clarendon Press, Oxford 1997.
- Blanchard O., *The Economics of Transition in Eastern Europe*, Clarendon Press, Oxford, 1997.
- Blanchard O., *The Economics of Transition*, Oxford University Press, Oxford 1996.
- Bosworth B.P., Dornbusch R., Laban R., *The Chilean Economy. Policy Lessons and Challenges*, The Brookings Institution, Washington 1994.
- Bożyk P., *Polityka gospodarcza Polski 1985-2000*, First Business College, Warszawa 2000.
- Buchanan J., *Post-Socialist Political Economy*, Elgar, Cheltenham 1997.
- Castaneda T., *Combating poverty. Innovative Social Reforms in Chile during the 1980s*, An International Center for Economic Growth Publ., San Francisco 1992.
- Chołaj H., *Wstęp do teorii transformacji*, Fundacja Innowacja, Warszawa 2000.
- Cholewiński R., Kluza K., *Inflacja, w: Transformacja systemowa w Polsce*, red. K. Żukrowska, SGH, Warszawa 2010.
- Corbo V., *Chilean economic policy and international economics relation since 1970*, w: *The national economic policies of Chile*, Jai Press, London 1985.
- Corbo V., de Melo J., *External Shocks and Policy Reforms in the Southern Cone: A Reassessment*, w: *Debt, Stabilization and Development*, red. G. Calvo, R. Findlay, P. Kouri, B. de Macedo, Basil Blackwell, Oxford 1989.
- Corbo V., de Melo J., Tybout J., *What Went Wrong with the Recent Reforms in the Southern Cone*, „Economic Development and Cultural Change” 1986, nr 3.
- Cornia G.A., *In Search of a Transition Theory*, UNU/WIDER Project Meeting „Transition Strategies, Alternatives and Outcomes”, Helsinki, 15-17 maja 1997 r.
- Country Profiles*, United Nations Statistical Division, <http://unstats.un.org> [23.05.2008].
- de Castro S., *Exposición de la Hacienda Pública*, Ministerio de Hacienda, Santiago de Chile 1981.
- Edwards S., Cox Edwards A., *Monetarism and Liberalization. The Chilean Experiment*, The University of Chicago Press, Chicago – London 1991.
- Ellman M., *The Political Economy of Transformation*, „Oxford Review of Economic Policy” 1997, nr 2.
- Falcoff M., *Modern Chile 1970-1989*, Transaction Publishers, New Brunswick 1989.
- French-Davis R., *Generación de ventajas comparativas y dinamismo industrial*, CEPAL mimeo 1988.
- Foxley A., *Latin American Experiments in Neoconservative Economics*, University of California Press, Berkley – Los Angeles – London 1983.
- Government responses to the Latin American debt problem*, red. R. Grosse, North South Center Press, University of Miami, Miami 1995.
- Grabowski B., *Monetarna teoria bilansu płatniczego. Doświadczenia Chile 1973-1982*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Griffith-Jones S., *The Evaluation of External Finance, Economic Policy and Development in Chile 1973-1978*, IDS Discussion Papers, Brighton 1981.
- Hachette D., *Chile: Trade Liberalization Since 1974*, w: *In Trade Reform: Lessons from Eight Countries*, An International Center for Economic Growth Publ., San Francisco 1991.
- Hachette D., Luders R., *Privatization In Chile. An Economic Appraisal*, An International Center for Economic Growth Publ., San Francisco 1993.
- Haggard S., Kaufman R. R., *The Political Economy of Democratic Transitions*, Princeton University Press, Princeton 1995.
- Harberger A. C., *The Chilean Economy in the 1970's: Crisis, Stabilization, Reform*, w: *Economic Policy in a Word of Change*, „Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy”, vol. 17, Amsterdam 1982.

- Kurs pierechodnoj ekonomiki*, red. L. Abałkin, Moskwa 1997.
- Larrain F., Meller P., *The Socialist-populist Chilean Experience: 1970-1973*, w: *The Macroeconomics of Populism in Latin America*, red. R. Dornbush, S. Edwards, *National Bureau of Economic Research*, University of Chicago Press, Chicago 1991.
- Lavigne M., *The Economics of Transition. From Socialist Economy to Market Economy*, Macmillan, Hampshire – London 1995.
- Library of U.S.A. Congress, Federal Research Division, <http://lcweb2.loc.gov/> [15.02.2003].
- Mały rocznik statystyki międzynarodowej*, GUS, Warszawa 1990.
- Meller P., *Trade opening of the Chilean economy: Policy lessons*, w: *Macroeconomic conditions and trade liberalization*, red. A. Canitrot, S. Junco, Inter-American Development Bank, Washington 1993.
- Mendez J.C., *Chilean Economic Policy*, Santiago de Chile 1979.
- Mucha M., *Liberalizacja cen*, w: *Transformacja systemowa w Polsce*, red. K. Żukrowska, SGH, Warszawa 2010.
- National Accounts*, United Nations Statistical Division, <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/> [5.03.2007].
- Obwieszczenie Ministra Współpracy Gospodarczej z Zagranicą z dnia 16 maja 1994 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu ustawy Prawo celne, Dz.U. nr 71, poz. 312.
- OECD Historical Statistics 1970-2000*, OECD, <http://www.sourceOECD.org> [25.04.2007].
- Owsiak S., *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Poliński R., *Prawidłowości transformacji systemów ekonomicznych*, Wyd. Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2003.
- Ramos J., *Neoconservative Economics in the Southern Cone of Latin America 1973-1983*, John Hopkins University Press, Baltimore 1986.
- Raport o inflacji w III kwartale 2001 r.*, NBP, RPP, Warszawa 2001.
- Rocznik statystyczny*, GUS, Warszawa, lata 1989-1992.
- Rocznik statystyki międzynarodowej*, GUS, Warszawa, lata 1987 i 1991.
- Rosati D.K., *Polska droga do rynku*, PWE, Warszawa 1998.
- Sideri S., *Chile 1970-1973: Economic Development and its International Setting*, Ben Evers Publisher, The Hague – Boston – London 1979.
- Sprawozdanie Rady Ministrów z wykonania budżetu państwa*, różne lata.
- Statistical Yearbook 1979*, United Nations, New York 1979.
- Statistical Yearbook 1990/1991*, United Nations, New York 1993.
- Stiglitz J. E., *Wither Reform? Ten Years of the Transition. Keynote address*, The World Bank, Annual Bank Conference on Development Economics, Washington 1999.
- Szpunar P., *Międzynarodowy rynek pieniężny*, w: *System finansowy w Polsce*, t. I, red. B. Pietrzak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Sztyber W. B., *Zmiany strukturalne cen w okresie transformacji*, „*Ekonomista*” 2000, nr 1.
- The National Economic Policies of Chile*, red. G.M. Walton, Jai Press, London 1985.
- Urbańska A., *Polityka monetarna: współczesna teoria i analiza empiryczna dla Polski*, NBP, „*Materiały i Studia*” 2002, nr 148.
- Ustawa z dnia 28 grudnia 1989 r. Prawo celne, Dz.U. nr 75, poz. 445 z późn. zm.
- Williamson J., *Konsensus Waszyngtoński po 20 latach. Spowiedź liberała*, „*Gazeta Wyborcza*”, 10 maja 2010 r.
- Wisecarver Daniel L., *Economic regulation and deregulation in Chile 1973-1983*, w: *The national economic policies of Chile*, Jai Press, London 1985.
- World Development Indicators*, World Bank, <http://data.worldbank.org/> [25.03.2007].
- Żukrowska K., *Liberalizacja wymiany handlowej – decentralizacja i demonopolizacja*, w: *Transformacja systemowa w Polsce*, red. K. Żukrowska, SGH, Warszawa 2010.