Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
Nr 36/2011

Ryszard Piasecki

Uniwersytet Łódzki
Ambasador Rzeczypospolitej Polskiej w Chile

Polityka nadwyżki budżetowej Chile

Streszczenie. *Autor dyskutuje założenia polityki nadwyżki budżetowej w Chile, jako alternatywy dla polityki zadłużeniowej prowadzonej przez organy państwa. W artykule zostały omówione przesłanki polityki nadwyżki budżetowej w Chile oraz system równowagi budżetowej po 2001 roku Autor zaprezentował również korzyści polityki równowagi budżetowej.*

1. Wprowadzenie

W 1973 roku Augusto Pinochet rozpoczął liberalizację chilijskiej gospodarki z pomocą zespołu ekonomistów studiujących podyplomowo w USA (byli to absolwenci Universidad Católica robiący *masters* głównie na Uniwersytecie w Chicago – tzw. Chicago boys) pod kierownictwem Miltona Friedmana i Arnolda Harbergera. Chłopcy z Chicago mieli także wpływ na strategie gospodarcze argentyńskiej junty wojskowej. Chile w 1973 roku było pierwszym krajem, który przyjął wskazówki Miltona Friedmana i w konsekwencji przystąpiono do reformy gospodarki (wprowadzono reformę systemu pracy, reformę podatkową i zniesiono bariery wobec inwestycji zagranicznych. W 1976 roku rozpoczął się proces RAU, czyli jednostronnej redukcji ceł. Chile mogło sobie na to pozwolić dzięki ogromnym rezerwom surowców naturalnych, które były w stanie konkurować na świecie. Chilijski cud, jak określił reformy Friedman, trwał aż do kryzysu w 1982 roku, kiedy to kraj okazał się całkowicie zależny od koniunktury gospodarki światowej. Produkcja spadła o 15%, bezrobocie sięgnęło dramatycznego

poziomu 25%. Jednak już w 1985 roku minister skarbu Hernán Büchi wznowił reformy neoliberalne i dzięki nim zdołał pobudzić gospodarkę, przede wszystkim dzięki nowej fali prywatyzacji. To był tzw. drugi cud chilijski. RAU nie przestał obowiązywać w Chile demokratycznym po 1990 roku i do dziś jest uważany za efektywną ścieżkę wzrostu gospodarczego. Już w połowie lat dziewięćdziesiątych Chile miało najbardziej otwartą gospodarkę w Ameryce Łacińskiej i obrało doktrynę „otwartego regionalizmu", podczas gdy inne kraje chciały utrzymać politykę protekcjonistyczną.

Celem artykułu jest wskazanie na założenia polityki nadwyżki budżetowej w Chile, jako alternatywy dla polityki zadłużeniowej prowadzonej przez organy państwa.

2. Przesłanki polityki nadwyżki budżetowej w Chile

Chile to przykład kraju, który dzięki rozsądnemu zarządzaniu finansami publicznymi zdołał ustabilizować, a następnie wprowadzić na ścieżkę szybkiego wzrostu gospodarkę narodową. Sukces Chile jest wynikiem głębokich reform, które zostały zapoczątkowane blisko 40 lat temu. Po przejęciu władzy przez juntę wojskową w 1973 roku, za główny cel przyjęto zlikwidowanie dotkliwych i wymagających pilnych działań zakłóceń równowagi makroekonomicznej, a także przywrócenie gospodarki rynkowej (Gilberto Villareol, 2006). Początek lat siedemdziesiątych przyniósł gospodarce chilijskiej ogromny wzrost inflacji, sięgający blisko 1000%. Głębokie rozczarowanie wynikami prowadzonej polityki inflacyjnej rządu S. Allende spowodowało głębszą analizę jej mechanizmu. Związana z handlem składowa inflacji krajowej była sumą inflacji międzynarodowej i stopy dewaluacji.

W 1978 roku, kiedy pogląd ten uległ całkowitemu upowszechnieniu, rozpoczął się ważny zwrot w polityce stabilizacyjnej. Stopniowo zaczęto wykorzystywać kurs walutowy do kształtowania oczekiwań inflacyjnych i do bezpośredniego wpływania, poprzez mechanizm konkurencji ze strony importu, na wzrost cen towarów podlegających wymianie międzynarodowej. Jeszcze w tym samym roku władze wprowadziły system stopniowej dewaluacji peso, którego kulminacja przypadła na czerwiec 1979 roku, kiedy to kurs walutowy osiągnął poziom 39 peso za dolara, utrzymując się na tym poziomie do połowy 1982 roku.

Jako kotwicę stabilizującą poziom cen w gospodarce przyjęto podaż pieniądza oraz kurs walutowy. System pełnej indeksacji płac – obowiązujący pod koniec lat siedemdziesiątych – wiążący zmiany płac nominalnych ze wzrostem CPI w odniesieniu do roku poprzedniego, musiał przynieść powolne tempo obniżania inflacji, a także aprecjację realnego kursu walutowego. W konsekwencji dzięki

łatwemu dostępowi do zagranicznego kredytowania, z którego mógł wówczas korzystać chilijski sektor prywatny, uniknięto kryzysu bilansu płatniczego.

Zasadniczą cechą programu dostosowawczego, którą rząd wprowadził po 1984 roku była głęboka korekta fiskalna. Obejmowała ona zmniejszenie wydatków rządowych, wzrost opodatkowania oraz wprowadzenie zmiennego kursu walutowego. Udane reformy mikroekonomiczne lat siedemdziesiątych i ówczesne wysokie jawne bezrobocie stworzyły warunki dla silnej reakcji podaży na realną dewaluację. Wynikająca z niej ekspansja sektorów konkurujących z importem i produkujących towary na eksport była główną siłą napędową ogromnego ożywienia chilijskiej gospodarki.

W początkach lat siedemdziesiątych rynek finansowy w Chile był bardzo słabo rozwinięty i podlegał wielu ograniczeniom. Większość sektorów bankowych była znacjonalizowana lub kontrolowana przez rząd. W momencie przejęcia władzy przez wojskową juntę rozpoczęto proces prywatyzacji banków, zaczęto tworzyć nowe pozabankowe instytucje finansowe, likwidować kontrolę stóp procentowych, zmniejszać stopy rezerw obowiązkowych oraz ograniczenia w międzynarodowych przepływach kapitałów. Działania te miały na celu zdynamizowanie rozwoju pośrednictwa finansowego, zwiększenie efektywności alokacji kredytów oraz zwiększenie oszczędności krajowych.

Reforma sektora publicznego była związana z reformą strefy podatkowej, redukcją państwowych dotacji, a także z polityką zwracania poprzednim właścicielom nielegalnie przejętych przedsiębiorstw.

W celu zmniejszenia deficytu budżetowego w 1974 roku podjęto decyzję o przeprowadzeniu reformy podatkowej. Wprowadzony podatek VAT (z hiszp. *IVA*), w kolejnych latach stał się głównym źródłem finansowania budżetu państwa. Władze dokonały także redukcji zatrudnienia w sektorze publicznym oraz w inwestycjach publicznych. Skala fiskalnego dostosowania była ogromna, powodując tym samym zmniejszenie deficytu budżetowego z 24,7% PKB w 1973 roku do 3,5% PKB w 1974 roku. Reforma handlu była koniecznym warunkiem poprawy opłacalności produkcji kierowanej na rynki zagraniczne i jednocześnie wprowadzenia konkurencji do gałęzi konkurujących z importem. Reformy przeprowadzone w latach 1974–1976 dotyczyły przejścia z systemu różnych kursów walutowych na system kursu jednolitego, zastąpienia środków pozataryfowych cłami oraz obniżki szczególnie wysokich ceł.

W 1975 roku w wyniku szoku naftowego i obniżenia o 45% realnych cen miedzi dokonano nominalnej dewaluacji, która wraz z głęboką korektą budżetową miała służyć redukcji deficytu bilansu handlowego. Reforma handlu została zakończona w 1979 roku, dzięki niej wprowadzono jednolitą 10% stawkę celną na wszystkie towary z wyjątkiem przemysłu motoryzacyjnego.

Reforma ubezpieczeń społecznych została przeprowadzona w 1980 roku. Stary system ubezpieczeń społecznych – istniejący od 1929 roku – obejmował swym

zasięgiem 60% siły roboczej i składał się z kilku współistniejących instytucji. Wszystkie one gwarantowały podobne typy świadczeń przy dość dużym zróżnicowaniu zarówno warunków dostępu do poszczególnych świadczeń, jak i ich wysokości. Model ten oparty na systemie repartycyjnym oznaczał, że emerytury finansowane były ze składek osób zawodowo czynnych, a perspektywy utrzymania systemu były podporządkowane aktualnym proporcjom pracujących i niepracujących. W tym modelu emerytury otrzymywane przez osoby nim objęte nie miały żadnego związku z ich wkładem finansowym wniesionym do systemu przez cały okres pracy. Od 1974 roku zaczęto wprowadzać liczne poprawki do istniejącego systemu, ukierunkowane na uproszczenie jego formy oraz usunięcie nierówności. Zmniejszono stawki składek pracowników i pracodawców oraz uproszczono system zasiłków rodzinnych i dla bezrobotnych. Ujednolicono kryteria zmian emerytur, wieku emerytalnego oraz okresów składkowych. Dla osób ubogich, które nie płaciły wcześniej składek, wprowadzono emeryturę minimalną. Reformy pozwoliły znacznie zmniejszyć wysokość składek z 33% do 20% funduszu płac. Zwieńczeniem reform systemu ubezpieczeń społecznych było wprowadzenie systemu w pełni kapitałowego na początku lat osiemdziesiątych.

W latach 1974–1982 rząd chilijski rozpoczął proces prywatyzacji. Większość przedsiębiorstw przejętych za rządów Allende została zwrócona prawowitym właścicielom, a wszystkie przedsiębiorstwa produkujące dobra i usługi zostały sprywatyzowane. Wyjątek stanowiły duże firm miedziowe, huta ENAP (Państwowa Spółka Naftowa), koleje i przedsiębiorstwa użyteczności publicznej. Pod koniec lat osiemdziesiątych prywatyzacją objęto również produkcję i dystrybucję energii, a w latach dziewięćdziesiątych usługi wodno-kanalizacyjne. Następnym posunięciem było wprowadzenie elementów inicjatywy prywatnej w sektorze infrastruktury poprzez system BOT (Build – Operate – Transfer).

Model neoliberalnej gospodarki otwartej wprowadzony w Chile w latach dziewięćdziesiątych miał na celu pobudzenie wewnętrznych źródeł wzrostu (np. poprzez zachęcenie posiadaczy kapitału do inwestowania czy poprzez większą wydajność siły roboczej i jakość kapitału ludzkiego).

Uaktywnienie przedsiębiorczości i innowacyjności było postrzegane jako szansa na zmniejszenie uzależnienia się Chile od eksportu miedzi oraz od światowej koniunktury na rynku tego surowca. Przyrost oszczędności krajowych stanowił warunek uniezależnienia modernizacji gospodarki od międzynarodowych rynków finansowych. Prowadzona polityka ekonomiczna miała natomiast na celu sprzyjanie rozwojowi gospodarki mniej uzależnionemu od wahań międzynarodowych rynków surowcowych i kapitałowych.

3. System równowagi budżetowej po 2001 roku

Od 2001 roku polityka fiskalna Chile jest konstruowana w oparciu o koncepcję równowagi budżetowej. Nadrzędną zasadą systemu jest szacowanie wpływu netto z podatków w określonym średnim okresie. Wydatki muszą być przy tym równe wpływom. W praktyce oznacza to oszczędzanie podczas wzrostu gospodarczego oraz wydawanie uzyskanej nadwyżki w okresie, kiedy wpływy z podatków są mniejsze. Wskaźnik równowagi budżetowej w Chile związany jest ze zmiennymi, które wpływają na dochody państwa – z poziomem aktywności gospodarczej oraz wysokością cen miedzi i molibdenu. W ten sposób można zaobserwować zmiany w sytuacji fiskalnej, spowodowane przez decyzje polityczne oraz te związane z cyklicznością tych trzech zmiennych.

Od czasu przyjęcia zasady polityki równowagi budżetowej, rząd przyjął za cel utrzymanie rocznej nadwyżki budżetowej równej 1% PKB. Taki cel został wybrany z trzech powodów: po pierwsze, ze względu na obciążenie budżetowe deficytem i negatywną wartość netto Banku Centralnego Chile, wynikające z programu ratowania systemu banków prywatnych w latach osiemdziesiątych i polityki kursu wymiany w latach dziewięćdziesiątych; po drugie, ze względu na pasywa warunkowe odnoszące się głównie do zagwarantowanych pensji minimalnych i zasiłków dla osób starszych; i po trzecie, z powodu podatności na czynniki zewnętrzne powstałe na skutek niedostosowania walutowego i potencjalnych ograniczeń pożyczek zagranicznych w walucie lokalnej.

3.1. Cel – nadwyżka 1%

Po paru latach sporych oszczędności zawdzięczanych stałemu wzrostowi cen produktów, Ministerstwo Finansów stało się wierzycielem netto pozostałej części świata o coraz wyższych funduszach stabilizacyjnych. Pod koniec 2008 roku, Fundusz Stabilizacji Ekonomicznej i Społecznej i Fundusz Pensji Rezerwowych nagromadziły kapitał równowartości 18% PKB. Zyskowna dla społeczeństwa alokacja 1% PKB miała sfinansować inwestycje socjalne i wzrost wydajności, a także lepszą jakość edukacji, szkolenia dla małych przedsiębiorców i z zakresu pracy, wsparcie dla innowacji, infrastruktury regionalnej oraz bodźce dla finansowania długoterminowego małych i średnich przedsiębiorstw oraz nowych przedsiębiorców. W 2008 roku uświadomiono sobie, że nie ma sensu powiększanie rezerw zasobów rok po roku w kraju o tak dużych potrzebach społecznych. W rezultacie nadwyżkę budżetową dla 2008 roku ograniczono do 0,5% PKB. Kryzys finansowy na świecie doprowadził do redukcji celu nadwyżki do 0% w 2009 roku.

4. Korzyści polityki równowagi budżetowej

4.1. Polityka antycykliczna

Polityka równowagi budżetowej jest z zasady antycykliczna w tym, że dopuszcza deficyt finansowy w czasie, gdy gospodarka funkcjonuje poniżej swoich możliwości oraz zapewnia nadwyżkę w odwrotnej sytuacji. Pomaga to łagodzić wahania gospodarcze. Polityka równowagi wpłynęła na ograniczenie niepewności na rynku w średnim okresie, mając ponadto pozytywny wpływ na rozwój inwestycji i dobrobyt społeczeństwa.

Konkurencyjność eksportu

Antycykliczny wymiar chilijskiej polityki fiskalnej okazał się stabilizujący nie tylko dlatego, że umożliwił rządowi utrzymywanie, a nawet zwiększenie wydatków w okresie recesji, ale doprowadził do zaoszczędzenia wpływów z podatków uzyskanych podczas rozkwitu gospodarczego.

Niestabilność stóp procentowych i kursu wymiany walut

Zarządzanie portfolio aktywami podatkowymi ma poważne konsekwencje makroekonomiczne i finansowe, zwłaszcza gdy poziom oszczędności publicznych jest wysoki. Niedoskonałości rynku finansowego, asymetria informacji i różne postrzeganie ryzyka sprawiają, że istotną kwestią staje się waluta, w której są składane oszczędności, ponieważ wpływa to na wysokość stóp procentowych i kurs wymiany walut. Jeśli na przykład w okresie boomu, przy wysokim poziomie wpływów z podatków, oszczędności publiczne są składane w lokalnej walucie, może to spowodować nacisk na spadek wynagrodzeń powiązanych z instrumentami finansowymi oraz generować nacisk na aprecjację waluty. Ministerstwo Finansów cyklicznie składa raport (od 2006 roku), z którego między innymi wynika, że aktywa zgromadzone na skutek wysokich cen miedzi, w większości złożone w zagranicznej walucie, pomogły uniknąć nacisku na aprecjację waluty.

Wiarygodność rządu, jako emitenta długu międzynarodowego

Z punktu widzenia sytuacji finansowej rządu, reguła nadwyżki budżetowej oznaczała mniej zapożyczeń, ale także niższe koszty. Dzięki nadwyżkowym finansowym w ostatnich latach, możliwe było opłacenie wcześniejszych pożyczek i, mimo niekorzystnej fazy cyklu ekonomicznego (2001 i 2002 rok), nowe pożyczki nie były potrzebne, co prowadziło do stałej redukcji poziomu długu.

Poza dużo niższymi wynikami w tej skali od innych państw, ryzyko inwestycyjne w Chile pozostało niskie w tym okresie, pomimo że wiele rozwijających się państw doznało wstrząsu związanego z atakami terrorystycznymi 11 września 2001 roku i kryzysem argentyńskim połowy 2002 roku.

Uzależnienie od finansowania zewnętrznego

Polityka równowagi budżetowej pozwoliła Chile na uniezależnienie się od finansowania zewnętrznego, co jest ważną zaletą, biorąc pod uwagę fakt, że historycznie była wątpliwym źródłem surowców.[1] Ten efekt jest rezultatem antycyklicznej polityki i jej zdolności do promowania oszczędności publicznych[2]. Jednocześnie, ponieważ doprowadziło to do redukcji kosztów pożyczek, polityka równowagi budżetowej oznaczała także możliwość uzyskania kredytów zagranicznych na dużo bardziej korzystnych warunkach w porównaniu z okresem, kiedy uzależnienie Chile od tego źródła finansowania było większe.

Ta zaleta staje się klarowna w przypadku porównania efektów kryzysu z 1982 roku z tymi z 2001 roku. W obu przypadkach Chile napotkało na niekorzystne warunki zewnętrzne, ale ich wpływ w kontekście łatwości finansowania był zupełnie różny. W rok po kryzysie z 1982 roku, napływ zagranicznego kapitału zmalał o 69%, podczas gdy w rok po kryzysie z 2001 roku, jego spadek był znacznie niższy. W pierwszym przypadku rezultatem było skurczenie się inwestycji publicznych o 13,2% w 1983 roku, w drugim ich rozszerzenie o 7,8%, dzięki między innymi temu, że sektor publiczny miał dostęp do finansów zewnętrznych po niskiej stopie procentowej[3].

Finansowa trwałość polityk społecznych

Należy pamiętać, że Chile, jako kraj o małej i otwartej gospodarce, jest wystawiony na sporadyczne i często nieprzewidziane wydarzenia, które wpływają na wyniki ekonomiczne[4]. Przykład tego zjawiska zaistniał w okolicznościach kryzysu połowy lat osiemdziesiątych, kiedy wydatki na cele socjalne spadły z 15,7% PKB w 1987 roku do 12,7% w 1990 roku. Jednakże od czasu wprowadzenia polityki równowagi budżetowej traumatyczne dostosowania gospodarcze nie były wymagane i na przykład w 2002 roku sfera wydatków publicznych nie została naruszona, mimo że rozwój ekonomiczny wyniósł tylko 2,2%, a cena miedzi wynosiła tylko 0,7$ za funt. Przy braku reguł rządzących równowagą budżetową, taki scenariusz oznaczałby tylko minimalny wzrost albo nawet zamrożenie wydatków publicznych. Jednak mimo że wpływy z podatków wzrosły tylko o 0,7%, ogólne wydatki publiczne wzrosły o 4,2%, a socjalne o 3,8%, bez wywołania braku równowagi makroekonomicznej, wzrostu ryzyka kraju lub zwiększenia niestabilności ekonomicznej[5],

Polityka równowagi budżetowej ma wpływ na trwałość finansową także dzięki ochronie przed efektami kryzysów zewnętrznych, co ciągnie za sobą mniejsze

---

[1] J. Rodríguez, C. Tokman, A. Vega, *Structural balance policy in Chile*, „Studies in Public Finance" 2006, s. 32.

[2] Tamże, s. 33.

[3] Tamże, tabela 2, s. 32.

[4] Tamże, s. 33.

[5] Tamże, wykres 15, s. 34.

prawdopodobieństwo drastycznego dostosowywania wydatków. Ten stabilizujący efekt polityki można zauważyć przy porównywaniu efektów wstrząsów zewnętrznych z 1982 i 2001 roku. Te wstrząsy miały podobną siłę, lecz w okresie stosowania polityki ekonomia wzrosła o 2,8% PKB, natomiast kiedy nie była ona stosowana, PKB skurczyło się o 8,2%. Podobna rzecz dotyczy bezrobocia. W latach osiemdziesiątych przekroczyło 20%, a w 20 lat później – nie przekroczyło 10%. Ponadto po wstrząsach 2001 roku wydatki publiczne wzrosły o 1,9%, podczas gdy po kryzysie 1982 roku spadły o 4%[6].

Jednakże wpływ polityki zrównoważonego budżetu na trwałość finansową programów publicznych zależy nie tylko od tego, że wiąże ona wydatki publiczne z budżetowymi dochodami z podatków – co jest bardziej stabilną i trwałą zmienną niż dochód efektywny – i zapewnia ochronę przed zewnętrznymi kryzysami. Jest także rezultatem realokacji dóbr publicznych przeznaczonych poprzednio na obsługę długu oraz zgromadzenia dodatkowych dochodów w formie publicznych oszczędności.

5. Polityka fiskalna w obliczu kryzysu międzynarodowego

Polityka fiskalna stosowana przez władze zinkorporowała zestaw instrumentów w celu poprawienia koniunktury i zwiększenia popytu krajowego. Duża akumulacja zasobów w ostatnich latach, wynikająca z wysokich cen miedzi, pozwoliła na opracowanie antycyklicznej polityki na 2009 rok, przy 14,5% wzroście realnym w wydatkach publicznych, mimo 23,4% obniżki wpływów z podatków w porównaniu z 2008 rokiem.

Największa państwowa firma branży górniczej, CODELCO, została wsparta miliardem dolarów, aby finansować odpowiednie projekty inwestycyjne, mające na celu utrzymanie konkurencyjności firmy w przyszłości. Inne operacje tego typu dotyczyły największego banku państwowego, BancoEstado, największej korporacji popierającej produktywność (CORFO) i Funduszu Gwarancyjnego MŚP (FOGAPE).

Kluczową polityką łagodzącą planu jest dostarczenie dwóch bezpośrednich transferów 40000 pesos (ok. 80$) do każdej rodziny sklasyfikowanej jako gospodarstwo o niskich dochodach; dotyczy to prawie 4 milionów ludzi, należących do biedniejszych sfer społeczeństwa.

Z drugiej strony, podjęto wysiłek w celu poszerzenia systemu emerytalnego w ramach reformy emerytalnej, który funkcjonuje od 2008 roku. Od lipca 2008 roku rząd zaczął wypłacać podstawowe emerytury solidarnościowe (korzy-

[6] Tamże, tabela 4, s. 35.

stają z nich Chilijczycy mający 65 lub więcej lat, którzy nie mają innej emerytury i którzy należą do pierwszych dwóch kwintylów ekonomicznych). We wrześniu 2009 roku, w szczytowym okresie kryzysu międzynarodowego, emeryturami solidarnościowymi objęto 50% biedniejszej populacji.

W sprawie rynku pracy ustalono bodźce zachęcające do zatrudniania młodzieży o niskich dochodach. Młodzi beneficjenci otrzymują dotację równą 20% ich pensji, a pracodawca równowartość 10%. Służy to promocji zatrudnienia i zmniejszeniu liczby zwolnień wśród biedniejszych grup w okresie kryzysu.

Innymi antycyklicznymi instrumentami, wprowadzanymi okresie recesji, są okresowe zmniejszenia podatków, tymczasowe zachęty do utrzymywania pracowników, szkolenia, wsparcie dla kobiet będących głowami rodziny oraz ochrona dochodów gospodarstwa domowego w przypadku bezrobocia czy wzrost ubezpieczeń dla bezrobotnych.

6. Agenda dla Rynków Kapitałowych (MKB) 2010

Agenda wyznacza parę podstawowych celów gospodarczych Chile. Należą do nich: międzynarodowa integracja gospodarcza Chile, utworzenie regulacji, które wpłyną na rozwój innowacji i przedsiębiorczości, przyjęcie najlepszych wzorców międzynarodowych w zakresie konkurencji i doradztwa oraz wzrost płynności systemu finansowego i szerszy dostęp do niego[7].

Pomimo kryzysu finansowego i tego związanego z trzęsieniem ziemi w Chile, planowany jest wzrost o rocznej stopie 6%, utworzenie średnio 200 000 nowych miejsc pracy każdego roku (w latach 2010–2014), eliminacja skrajnego ubóstwa do 2014 roku oraz stworzenie warunków do kompletnego zwalczenia ubóstwa i osiągnięcia statusu kraju rozwiniętego do 2018 roku[8].

Agenda opiera się na 7 głównych filarach[9]:

Filar I – podatki

Opracuje się klarowne ramy regulacyjne dla rynku derywatów, rynku usług finansowych i rynku papierów wartościowych w celu promowania innowacji w zakresie produktów i rozwoju rynku oraz promocji eksportu usług finansowych.

Filar II – ochrona konsumentów

Utworzy się Państwową Usługę Finansową, aby poszerzyć ochronę konsumentów, uregulować sektor produktów i usług oraz zmniejszyć asymetrię infor-

---

[7] http://www.minhda.cl/english/documents/presentations-and-speeches/bicentennial-capital-markets-agenda.html.

[8] Tamże.

[9] Tamże.

macji. Wszystkie te zmiany mają pozwolić na lepszy dostęp do rynku finansowego i na lepszych warunkach.

Filar III – wypłacalność systemu finansowego

W świetle ostatniego kryzysu międzynarodowego szuka się sposobów na zmniejszenie cyklicznych zmian w podaży kredytów oraz ochronę systemu w zakresie wypłacalności i płynności. Ulepszenia będą dotyczyć także prawa banków i regulacji firm ubezpieczeniowych.

Filar IV – informacja

Aby sprawić, że rynek będzie zintergowany, konkurencyjny i zapewni odpowiednią ochronę konsumentom, podejmie się starania w celu promocji transparentności i prawidłowego ustalenia ceny. Wśród propozycji znajdują się: integracja giełd lokalnych z innymi giełdami regionu, wzrost informacji na zagranicznym rynku giełdowym czy wykorzystanie „murów chińskich" i zapobieganie spekulacjom.

Filar V – rozwój instytucji

Konstrukcja instytucji rynkowych wymaga modernizacji w kilku aspektach. W szczególności istnieje potrzeba wzmocnienia pozycji regulatorów rynków finansowych i wprowadzenia większej autonomii dla regulacji bankowych oraz reformy prawa upadłości.

Filar VI – rynki finansowe w służbie klasy średniej i MŚP

Osoby prywatne oraz MŚP powinny mieć lepszy dostęp do opcji finansowania i oszczędzania. Wprowadzi się środki zwiększające penetrację bankową oraz zachęcające rodziny do oszczędzania, zmniejszy się koszty usług publicznych oraz stworzy się nowe bodźce do promowania innowacji, wprowadzając nowe Prawo o funduszach inwestycyjnych.

Filar VII – nowe rynki i tańsze sposoby finansowania

Celuje się w rozwój nowych rynków i produktów, które utworzyłyby dogodniejsze alternatywy do sfinansowania przedsięwzięć. W szczególności chodzi o rozwój rynku dla instrumentów o wysokiej wydajności, analizy (wspólnie z Ministerstwem Górnictwa) możliwych bodźców dla wprowadzenia tego przemysłu na giełdę oraz opracowania nowych konstrukcji prawnych dla instytucji mikrokredytowych i banków niszowych.

7. Czynniki tworzące równowagę budżetową w Chile – podsumowanie

1. Reformy zapoczątkowane w Chile w latach siedemdziesiątych przyczyniły się do zapewnienia stabilności makroekonomicznej i zwiększenia efektywności gospodarczej, stanowiąc podstawę trwałego wzrostu kraju.

2. Wdrażane reformy oparte zostały na podstawowych teoriach ekonomicznych, odbiegając tym samym od polityki wzrostu gospodarczego państwa opartego na substytucji importu powiązanego z interwencją państwa.

3. Reformy chilijskie objęły zmniejszenie deficytu sektora publicznego, otwarcie gospodarki narodowej na handel zagraniczny, prywatyzację przedsiębiorstw i obiektów użyteczności publicznej oraz zmianę formy państwa.

4. Spadek inflacji do 4,6% w 1998 roku był spektakularnym osiągnięciem polityki gospodarczej chilijskiego rządu w latach dziewięćdziesiątych.

5. W latach 1985–1998 Chile osiągnęło wysokie tempo wzrostu i dobrze przetrwało kryzys gospodarczy, który dotknął region Ameryki Południowej, choć już przy niższym tempie wzrostu.

6. Od 2001 roku, a formalnie od 2006 roku Chile prowadzi politykę równowagi budżetowej, gdzie wydatki nie mogą przewyższać wpływów (co odróżnia Chile od wielu państw świata), oznacza to także oszczędzanie w okresie boomu, lecz także utrzymanie wydatków na cele socjalne na tym samym poziomie w okresie recesji, co sprzyja kształtowaniu równowagi gospodarczej i społecznej w Chile.

Równowaga budżetowa wyznaczana jest w odniesieniu do trzech głównych czynników metodologicznych, którymi są:

– poziom aktywności gospodarczej,
– cena miedzi,
– cena molibdenu.

Politykę równowagi budżetowej obrano ze względu na niżej wymienione przyczyny:

– obciążenie budżetowe deficytem i negatywna wartość netto Banku Centralnego Chile wynikające z programu ratowania banków prywatnych w latach osiemdziesiątych i polityki kursu wymiany w latach dziewięćdziesiątych,
– pasywa warunkowe odnoszące się głównie do zagwarantowanych pensji minimalnych i zasiłków dla osób starszych,
– podatność na czynniki zewnętrzne na skutek niedostosowania walutowego.

Najważniejsze zalety polityki równowagi budżetowej, które przyczyniają się do utrzymania stałego wzrostu gospodarczego Chile, to:

1. Polityka antycykliczna, która łagodzi wahania ekonomiczne i zmniejsza niepewność na rynku, co do jej średnioterminowych wyników,

– wydatki utrzymuje się na tym samym poziomie względem cyklu gospodarczego, nawet mimo tymczasowo malejącego PKB,
– polityka antycykliczna możliwa jest dzięki dużej akumulacji zasobów, będących wynikiem przede wszystkim wysokich cen miedzi w ostatnich latach.

2. Wzrost oszczędności publicznych w okresie silnego rozwoju, co zapobiega aprecjacji pieniądza i chroni konkurencyjność eksportu.

3. Stabilność stóp procentowych.

4. Duża wiarygodność rządu chilijskiego, jako emitenta długu międzynarodowego, co poprawia dostęp do finansowania międzynarodowego w czasie negatywnych wstrząsów zewnętrznych i minimalizuje zaraźliwość kryzysami międzynarodowymi.

5. Małe zapotrzebowanie gospodarki na finansowanie zagraniczne.

6. Trwałość polityk społecznych.

7. Agenda dla Rynków Kapitałowych (MKB), której głównymi celami są:

– większa integracja finansowa z rynkami światowymi, większa przejrzystość, większa płynność, wyższe standardy ochrony transakcji,

– zapewnienie nowych rozwiązań prawnych dla usprawnienia regulacji instrumentów inwestycyjnych,

– konkurencyjny rynek kapitałowy krajowy i międzynarodowy.

Literatura

Cifuentes R., Desormeaux J., González C., *Capital Markets in Chile: From Finacial Repression to Finacial Deepening*, Economic Policy Papers of the Central Bank of Chile, 2002.

Ffrench-Davis R., *Economic Reforms in Chile. From Dictatorship to Democracy*, The University of Michigan, 2002.

Ffrench-Davis R., *The structural fiscal balance policy in Chile: A move toward counter-cyclical makroeconomics*, 2009.

http://www.minhda.cl/english/documents/presentations-and-speeches/bicentennial-capital-markets-agenda.html.

http://www.minhda.cl/english/documents/presentations-and-speeches/chile-s-reconstruction-effort.html

Rodríguez J., Tokman C., Vega A., *Structural balance policy in Chile*, „Studies in Public Finance" 2006.