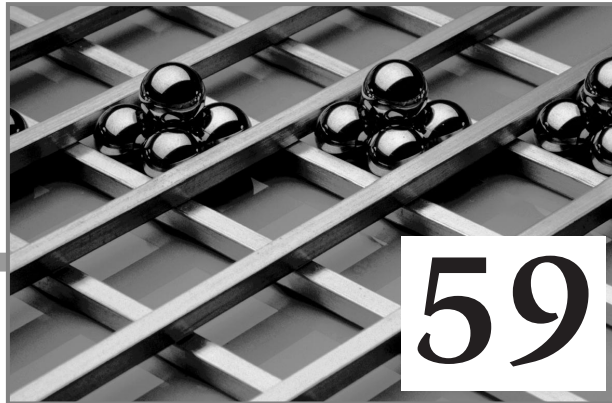


Z E S Z Y T Y BRE Bank-CASE



W a r s z a w a 2 0 0 2

Vittorio Corbo
Klaus Schmidt-Hebbel

STRATEGIA

BEZPOŚREDNICH CELÓW INFLACYJNYCH
W AMERYCE ŁACIŃSKIEJ



BRE BANK SA



**Centrum Analiz
Społeczno-Ekonomicznych**

Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa
00 – 944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA
00 – 950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja Zeszytów

Redakcja naukowa
Ewa Balcerowicz
Sekretarz Zeszytów
Krystyna Olechowska

Opracowanie graficzne
Agnieszka Bury

DTP
SK Studio

ISSN 1233-121X

Wydawca
CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa, 00 - 944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12
Nakładca
BRE Bank SA, 00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Oddano do druku w czerwcu 2002 r. Nakład 600 egz.

Vittorio Corbo

Kariera zawodowa Vittorio Corbo jest przykładem połączenia prac w dziedzinie badań nad polityką ekonomiczną z zaangażowaniem w jej tworzeniu. Obecnie jest profesorem ekonomii na Katolickim Uniwersytecie Chile, pełni funkcję wiceprezesa Międzynarodowego Towarzystwa Ekonomicznego i członka Rady Towarzystwa Ekonometrycznego. Na opublikowany dorobek badawczy składa się osiem książek i ponad 90 artykułów w dziedzinie makroekonomii, dostosowania makroekonomicznego i strategii rozwoju zamieszczonych w specjalistycznych periodykach i opracowaniach książkowych, których był autorem bądź redaktorem. W ostatnich latach pracował jako konsultant w dziedzinie problematyki rozwoju międzynarodowego pracując dla rządów Ameryki Łacińskiej oraz dla Banku Światowego, Międzyamerykańskiego Banku Rozwoju (IDB), Programu Rozwoju Narodów Zjednoczonych (UNDP), Szwedzkiej Agencji Rozwoju Międzynarodowego (SIDA), Harvardzkiego Instytutu Rozwoju Międzynarodowego (HIID), Japońskiej Fundacji na Rzecz Zaawansowanych Badań nad Rozwojem Międzynarodowym (FASID).

Wykładał w Kanadzie (Uniwersytet Concordia) i w USA (Uniwersytety Stanford i Goergetown) oraz pracował w Departamencie Badań MFW., w Banku Światowym (w latach 1984-1991), gdzie ostatnim piastowanym stanowiskiem była funkcja Szefa Pionu Dostosowania Makroekonomicznego i Wzrostu. Jest członkiem Rady Nadzorczej Banco Santander Chile i Rady Fundacji Chile Pacific oraz doradcą ekonomicznym Banco Santander i wielu przedsiębiorstw w Chile. Zasiada w Radzie Doradczej Universidad del CEMA oraz Instytutu Ekonomii Universidad de la Empresa w Argentynie. Ponadto jest byłym prezesem Latinoamerykańskiego Stałego Komitetu Towarzystwa Ekonometrycznego. Jest członkiem zespołów redakcyjnych szeregu periodyków, m.in. *Journal of Development Economics*, *The Journal of Policy Reform* i *the Open Economies Review*.

Klaus Schmidt-Hebbel

Urodził się w 1955 r. w Chile. Tytuł doktora uzyskał w Massachusetts Institute of Technology w 1986 r. Zajmuje się zagadnieniami związanymi z makroekonomią (oszczędności, wzrost gospodarczy, polityka fiskalna), ubezpieczeniami społecznymi (reformy systemów emerytalnych), polityką pieniężną, inflacją, finansami międzynarodowymi (przepływy kapitałowe, makroekonomia gospodarek otwartych), ekonomią rozwoju (reformy strukturalne i programy stabilizacyjne), ekonomią kultury. Opublikował siedem książek oraz wiele artykułów w pismach akademickich.

Obecnie jest dyrektorem Departamentu Analiz Ekonomicznych Banku Centralnego Chile. Jest wykładowcą od 1997 r. na Katolickim Uniwersytecie Chile, a od 1998 r. również na Uniwersytecie Chile. Ponadto jest konsultantem organizacji międzynarodowych, rządów oraz fundacji. Jego doświadczenie zawodowe obejmuje takie kraje jak: Peru (2002 r.), Bangladesz, Wenezuela (2001 r.), Kostaryka (2001 r. i 1989 r.), Turcja i Argentyna (2000 r.), Filipiny, Niemcy i Macedonia (1999 r.), Brazylia (2000 r. 1999 r. i 1992 r.), Maleszja (w latach 1998 – 1999), Czechy (1998 r.), Meksyk (1998 r. 1997 r. i 1994 r.), Kolumbia (1999 r., 1995 r. i 1994 r.), Egipt (w latach 1991 – 1994), Łotwa (1993 r.), Chiny (1992 r.), Maroko (w latach 1989 – 1991), Zimbabwe (1989 r.), Jamajka (1986 r. i 1983 r.). Jest członkiem Latinoamerykańskiego Stałego Komitetu Towarzystwa Ekonometrycznego, the Research Network of Central Banks of the Americas oraz the Chilean Economic Association, przewodniczącym the National Evaluation Committee of Research Projects in Economics, Finance, and Management of the Chilean National Science Fund. Redaktor: *Economia Chilena*, Editor of Book Series on Central Banking, Analysis, and Economic Policies.

Zna język hiszpański, angielski, niemiecki, portugalski i francuski. Żonaty, ma troje dzieci.

SPIS TREŚCI

WPROWADZENIE	8
Vittorio Corbo i Klaus Schmidt-Hebbel – STRATEGIA BEZPOŚREDNICH CELÓW INFLACYJNYCH W AMERYCE ŁACIŃSKIEJ	9
Streszczenie	9
1. Wstęp	9
2. Alternatywne systemy polityki walutowej i pieniężnej	11
3. Systemy polityki kursowej i pieniężnej w Ameryce Łacińskiej	17
4. Światowe doświadczenia stosowania reżimów BCI – wstępne wyniki Ameryki Łacińskiej na tle innych regionów i reżimów	23
5. Niedawny zwrot kierunku strategii BCI w Ameryce Łacińskiej	30
6. Doświadczenia ze stosowania reżimu BCI w Chile: Czy wprowadzenie celu inflacyjnego stanowi nową wartość?	37
7. Wnioski	50
Przypisy	51
Bibliografia	52

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Beata Arasim	PAP	Barbara Kluza	Uniwersytet Warszawski
Tadeusz Baczek	INE PAN	Krzysztof Kluza	Bank Handlowy SA
Ewa Balcerowicz	Fundacja CASE	Paweł Kłosiewicz	Narodowy Bank Polski
Miklos Bangi	IWE Budapeszt	Wojciech Kostrzewa	BRE Bank SA
Iwona Bartosiewicz		Jan Kowalczyk	RCSS
Henryk Bąk	KPRM	Marek Kozak	PARR
Jan Bielawski	Ministerstwo Spraw Zagranicznych	Zygmunt Królak	Wyższa Szkoła Handlu i Prawa
Bogumił Bińczak	K&K Consultants	Ewa Krukowska	Reuters
Barbara Błaszczak	Fundacja CASE	Maciej Krzak	Bank Handlowy w Warszawie SA
Mirosław Błażej	Ministerstwo Finansów	Stanisław Kubiela	NICOM
Marzena Borowiec	Polski Koncern Naftowy	Kulig Jan	SGH
Michel Carter	Bank Światowy w Polsce	Wojciech Kwaśniak	NBP GINB
Tomasz Chmielewski	SGH	Jerzy Kwieciński	Unia Europejska Przedstawicielstwo w Polsce
Grzegorz Cydejko	ePress		
Marek Dąbrowski	Fundacja CASE	Barbara Liberda	UW
Małgorzata Dobrzyńska	AmerBank SA	Barbara Liberska	INE PAN
Bartosz Drabikowski	Ministerstwo Finansów	Adam Lipowski	INE PAN
Stefan Dunin Wąsowicz	SGH	Jan Macieja	INE PAN
Barbara Durka	Instytut Koniunktur i Cen	Patrycja Maciejewicz	Gazeta Wyborcza
Mirosław Dusza	Narodowy Bank Polski	Wojciech Maliszewski	Fundacja CASE
Michał Dwurzyński	Kredyt Bank SA	Irina Makenbaeva	Fundacja CASE–Kyrgystan
Piotr Dziewulski	Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych BH	Hoghine Manasyan	Armenia Economic Trends
		Waldemar Markiewicz	ProCapital
Jasmin El-Falouji	Gaeta Finansowa	Jarosław Maroń	Fundacja CASE
Irena Folta	Bank Przemysłowo-Handlowy	Mirosław Maszybrocki	DAEWOO TU SA
Maciej Fornalczyk	CDC Comper	Janusz Milewski	Narodowy Bank Polski
Jacek Furga	HypoVereinsbank Bank Hipoteczny SA	Julia Mironowa	Fundacja CASE–Kyrgystan
Lech Gajewski	BSE	Roman Mogilewski	Fundacja CASE–Kyrgystan
Marta Gołajewska	Narodowy Bank Polski	Marielle Nenova-Amar	BNB
Mirosław Gronicki	BIG Bank Gdański SA	Krystyna Olechowska	Fundacja CASE
Michał Górzyński	Fundacja CASE	Tadeusz Ołdakowski	Krajowa Izba Rozliczeniowa SA
Włodzimierz Grudziński	BISE SA	Wojciech Paczyński	Fundacja CASE
Magdalena Jakubiak	Fundacja CASE	Julian Pańków	
Anna Jaros	Ambasada USA	Leszek Pawłowicz	Gdańska Akademia Bankowa
Leszek Jasiński	INE PAN	Piotr Perlański	Deutsche Bank Polska SA
Cezary Józefiak	Rada Polityki Pieniężnej NBP	Jerzy Pieńkowski	Przedstawicielstwo Komisji Europejskiej w Polsce
Jakub Karnowski	Narodowy Bank Polski		
Wojciech Kądzioła	PAP	Jerzy W. Pietrewicz	SGH
Leszek Kąsek	Ministerstwo Finansów	Andrzej Piotrowicz	SPKIN

Radosław Piwowarski	Uniwersytet Łódzki
Piotr Poruziński	3M POLAND
Jerzy Pruski	Rada Polityki Pieniężnej NBP
Elżbieta Pustoła	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych
Andrzej Pyszkowski	PARR
Artur Radziwiłł	Fundacja CASE
Wojciech Rogowski	Narodowy Bank Polski
Wiesław Rozłucki	Giełda Papierów Wartościowych
Ewa Sadowska-Cieślak	Narodowy Bank Polski
Cyrus Saasnapour	International Finance Corporation
Irina Sinitsina	Russian Academy of Science
Andrzej Stawiński	Narodowy Bank Polski
Jan K. Solarz	Narodowy Bank Polski
Małgorzata Sosnowska	AmerBank SA
Piotr Sota	Ministerstwo Finansów
Stanisław Sudak	Rządowe Centrum Studiów Strategicznych
Mieczysław Szostak	SGH
Piotr Szpunar	Narodowy Bank Polski
Przemysław Szubański	Businessman
Ferdynand Szwed	Ministerstwo Gospodarki
Urszula Szyperska	Polityka
Kazimierz Ślubowski	BCC
Andrzej Śniecikowski	IBD Zmiany SA
Piotr Tefelski	PBK SA
Robert Tkaczyk	AIG Poland Insurance Company SA
Piotr Tomaszewski	Bank Poczty SA
Andrzej Tuszyński	MSP
Tomasz Uchman	Business Centre Club
Dorota Wesołowska	Agencja Unia-Press
Ewa Wilk	Narodowy Bank Polski
Łukasz Wilkowicz	Gazeta Bankowa
Grażyna Wojciechowicz	Fundacja CASE
Jacek Wojciechowicz	Bank Światowy w Polsce
Richard Woodward	CASE
Paweł Wróbel	BRE Bank SA
Marek Wrzosek	Kredyt Bank SA
Anna Wziętek-Kubiak	INE PAN
Sylvia Zajączkowska	INE PAN
Marzena Zaremba	Narodowy Bank Polski
Wiesław Zawadzki	Business Centre Club

WPROWADZENIE

Sytuacja krajów Ameryki Łacińskiej po dziesięciu latach reform była tematem 59. seminarium BRE-CASE. Zorganizowane wspólnie przez Fundację CASE i BRE Bank SA, w ramach stałego cyklu spotkań panelowych, seminarium odbyło się w Warszawie, w kwietniu 2002 r. O wygłoszenie wykładu organizatorzy poprosili Vittorio Corbo wybitnego ekonomistę, profesora Katolickiego Uniwersytetu Chile.

Do opublikowania, jako materiał poseminaryjny, prof. V. Corbo przekazał organizatorom tekst referatu przygotowanego wspólnie z Klausem Schmidt-Hebbelem nt. strategii bezpośrednich celów inflacyjnych. w Ameryce Łacińskiej. Zeszyt zawiera właśnie ten tekst.