



Znaczenie własnej waluty i autonomicznej polityki pieniężnej

Większość państw na świecie – w tym Polska – posiada własną walutę, a inne wykorzystują w obrocie gospodarczym i finansowym waluty ponadnarodowe lub obce. Niektóre państwa, np. kraje członkowskie strefy euro, nie mają waluty narodowej, lecz używają wspólnej waluty, w związku z czym prowadzą również wspólną, jednolitą politykę pieniężną. Poszczególne waluty różnią się pod względem systemu kształtowania się ich kursów. Z czego wynikają wymienione różnice? Jakie znaczenie gospodarcze ma posiadanie własnej waluty? W jaki sposób polska gospodarka korzysta z płynnego kursu złotego?

Systemy walutowe

Każda waluta funkcjonuje w określonym systemie kształtowania kursu jej wymiany na inne waluty, czyli tak zwanym reżimie kursowym. Zwykle rozróżnia się trzy główne kategorie reżimów kursowych:

- **kurs sztywny**, w ramach którego kurs wymiany jest precyzyjnie określony i utrzymywany na stałym poziomie względem innej wybranej waluty lub grupy walut;
- **kurs płynny**, w ramach którego kurs wymiany kształtuje się przede wszystkim rynkowo; kurs płynny zmienia się w czasie w zależności od decyzji wielu uczestników rynku, na które z kolei wpływają takie czynniki jak sytuacja gospodarcza, stopy procentowe, sytuacja geopolityczna; jednocześnie płynny kurs walutowy nie wyklucza stosowania interwencji walutowych;
- **kurs pośredni**, w ramach którego z jednej strony kurs wymiany jest kształtowany na pewnym poziomie wobec innej wybranej waluty lub grupy walut, a z drugiej strony podlega pewnym wahaniom wynikającym z decyzji uczestników rynku.

Złoty jako polska waluta narodowa

Zgodnie z art. 227 Konstytucji RP Narodowy Bank Polski jest centralnym bankiem państwa, ma wyłączne prawo do emisji pieniądza oraz ustalania i realizowania polityki pieniężnej, a także odpowiada za wartość polskiego pieniądza. Z kolei według art. 31 Ustawy o NBP „znakami pieniężnymi Rzeczypospolitej Polskiej są banknoty i monety opiewające na złote i grosze”. Oznacza to, że złoty jest polską walutą narodową. Stanowi istotny element tożsamości i suwerenności państwowej Polski. Jednocześnie posiadanie złotego, tj. waluty narodowej, wiąże się z korzyściami dla polskiej gospodarki.

Walutą narodową Polski jest złoty, którego kurs od 12 kwietnia 2000 r. jest kursem płynnym (**Wykres 1**).

Wykres 1. Kurs złotego do euro



Źródło: dane Bloomberg.

Znaczenie własnej waluty dla gospodarki

Posiadanie własnej waluty generuje dwie główne korzyści dla polskiej gospodarki. Po pierwsze, pozwala na prowadzenie autonomicznej polityki pieniężnej dostosowanej do krajowych uwarunkowań i potrzeb gospodarczych. Po drugie, złoty jako waluta o płynnym kursie może oddziaływać stabilizująco na sytuację gospodarczą, w szczególności w przypadku wystąpienia zewnętrznych szoków ekonomicznych. W rezultacie waluta narodowa sprzyja rozwojowi polskiej gospodarki.

Autonomiczna polityka pieniężna

Polityka pieniężna to działania banku centralnego, które wpływają m.in. na wysokość stóp procentowych w gospodarce. Poprzez te działania bank centralny oddziałuje na wydatki gospodarstw domowych oraz przedsiębiorstw, a w efekcie na inflację. Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o NBP „podstawowym celem działalności NBP jest utrzymanie stabilnego poziomu cen, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej Rządu, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP”.

NBP prowadzi politykę pieniężną, wykorzystując strategię celu inflacyjnego. Realizując tę strategię, bank centralny zobowiązuje się do dążenia do kształtowania inflacji w średnim okresie zgodnie z publicznie ogłoszonym celem inflacyjnym. Cel inflacyjny w Polsce jest określony na poziomie 2,5% z symetrycznym przedziałem odchyień ± 1 pkt proc. i ma charakter średniookresowy. Średniookresowy charakter celu inflacyjnego oznacza, że – ze względu na szoki makroekonomiczne i finansowe – inflacja może okresowo kształtować się powyżej lub poniżej celu, w tym również poza określonym przedziałem odchyień od celu.

Posiadanie waluty narodowej jest warunkiem niezbędnym do prowadzenia autonomicznej polityki pieniężnej. Oznacza to, że dzięki stosowaniu złotego jako polskiej waluty bank centralny, czyli Narodowy Bank Polski, może prowadzić działania w pełni dostosowane do krajowych uwarunkowań gospodarczych.

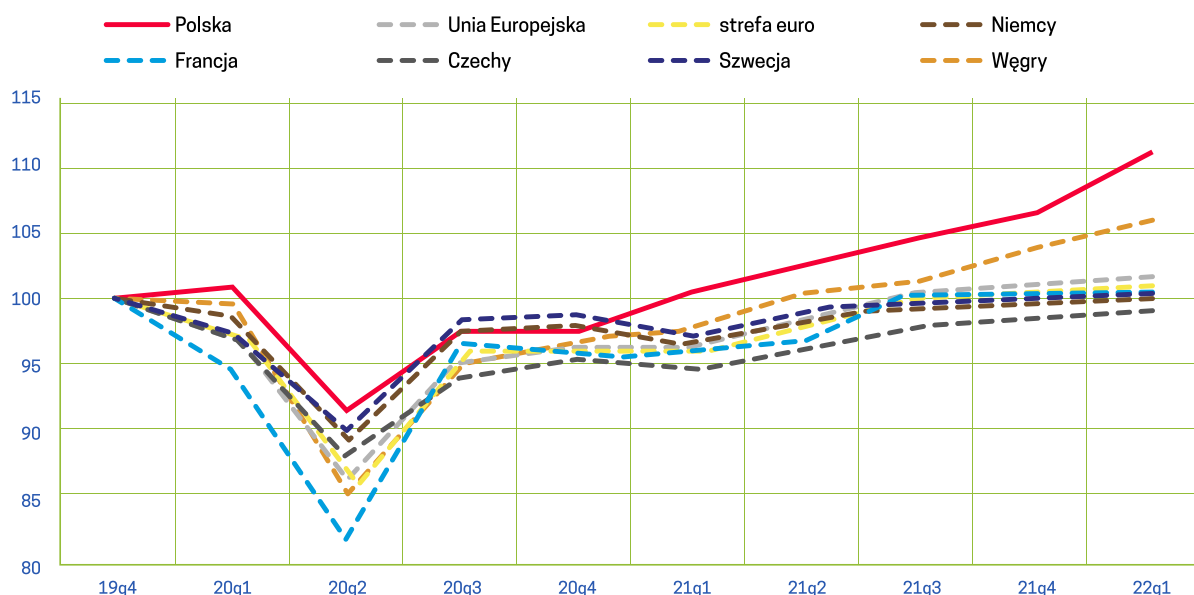
Edukacja NBP

www.nbp.pl/edukacja

Państwa, które nie mają waluty narodowej, wykorzystują w obiegu gospodarczym i finansowym walutę ponadnarodową lub obcą. W związku z tym nie mają one możliwości prowadzenia autonomicznej polityki pieniężnej. Przykładowo kraje członkowskie strefy euro, ze względu na to, że stosują wspólną walutę, tj. euro, podlegają jednolitej polityce pieniężnej Europejskiego Banku Centralnego. Przedstawiciele poszczególnych państw strefy euro mają wpływ na wspólną politykę pieniężną, ale jest on ograniczony. Ze względu na zróżnicowanie uwarunkowań gospodarczych w poszczególnych krajach taka jednolita polityka pieniężna zwykle nie odpowiada w pełni potrzebom każdego z państw członkowskich i może nie być optymalna dla długofalowego rozwoju gospodarczego.

Wydarzenia z początku pandemii COVID-19 w 2020 r. są przykładem korzyści z własnej polityki pieniężnej realizowanej przez NBP dla polskiej gospodarki. W związku z wybuchem pandemii nastąpiło załamanie aktywności gospodarczej w wielu krajach, w tym w Polsce. W reakcji na te wydarzenia NBP jako jeden z pierwszych banków centralnych w Europie obniżył stopy procentowe oraz uruchomił skup obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa. Takie poluzowanie polityki pieniężnej NBP oddziaływało w kierunku poprawy sytuacji finansowej polskich rodzin i firm oraz umożliwiło sfinansowanie przez rząd działań antykryzysowych. Szybka i adekwatna reakcja NBP w zakresie polityki pieniężnej była jednym z czynników, dzięki którym skala kosztów gospodarczych pandemii w Polsce była mniejsza niż w wielu innych krajach. W czasie globalnej recesji spowodowanej pandemią produkt krajowy brutto (PKB), który jest powszechnie wykorzystywaną miarą aktywności gospodarczej, spadł w 2020 r. w Polsce zaledwie o mniej więcej 2%, podczas gdy w strefie euro recesja gospodarcza w tym samym roku była około trzykrotnie głębsza. Co więcej, Polska znacznie szybciej niż zdecydowana większość krajów Unii Europejskiej powróciła na ścieżkę wzrostu gospodarczego (Wykres 2).

Wykres 2. Poziom realnego PKB w Polsce na tle wybranych gospodarek w okresie pandemii COVID-19 (indeks, IV kw. 2019 = 100)



Źródło: dane Eurostat, obliczenia własne.

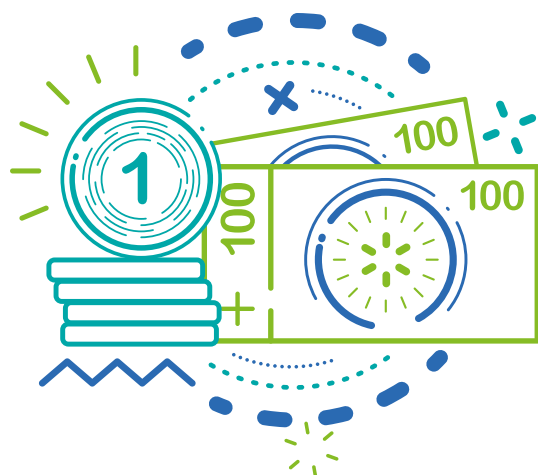
Uwaga: Realny produkt krajowy brutto (PKB) to wartość finalnych dóbr i usług wytworzonych w gospodarce krajowej w danym okresie wyrażona w cenach stałych.

Większa odporność gospodarki na szoki zewnętrzne

Waluta narodowa o płynnym kursie może stabilizować krajową sytuację gospodarczą, ograniczając wpływ niekorzystnych zewnętrznych szoków ekonomicznych, takich jak światowy kryzys gospodarczy. Niekiedy można się spotkać z opinią, że kurs walutowy powinien być zawsze jak najsilniejszy. W rzeczywistości jednak wpływ wahań kursu na gospodarkę jest wielokierunkowy. Zmiany kursu walutowego mają bowiem zróżnicowane skutki dla różnych typów podmiotów gospodarczych. Przykładowo osłabienie kursu walutowego wpływa pozytywnie na opłacalność eksportu, a negatywnie na opłacalność importu. Eksporterzy uzyskują bowiem przychody denominowane w walutach obcych, zatem ich wartość w walucie krajowej jest większa przy słabszym kursie. Z kolei im większa opłacalność i wolumen eksportu, zwłaszcza przy mniejszym imporcie, tym wyższe PKB i ogólna aktywność gospodarcza w kraju. Waluty narodowe wielu państw, w tym złoty, zwykle osłabiają się w okresie niekorzystnych globalnych zaburzeń gospodarczych, a to zwiększa opłacalność eksportu i w rezultacie wspiera krajową aktywność gospodarczą. W gospodarkach pozbawionych własnej waluty dostosowanie do negatywnych szoków zewnętrznych zwykle przejawia się wyraźnym osłabieniem aktywności gospodarczej, któremu często towarzyszy wzrost bezrobocia. W związku z tym polska gospodarka, posiadając złotego jako walutę narodową, dysponuje „poduszką bezpieczeństwa”, która zwiększa jej odporność na zewnętrzne negatywne szoki makroekonomiczne.

Jak działa ten mechanizm, pokazują doświadczenia gospodarcze Polski po wybuchu globalnego kryzysu finansowego w 2008 r. Na świecie nastąpił wówczas odpływ kapitału z wielu gospodarek wschodzących, w tym z Polski. Znalazło to odzwierciedlenie w osłabieniu walut tych gospodarek. Osłabienie złotego wpierało eksport, co ograniczyło negatywny wpływ światowego kryzysu na polską gospodarkę. W 2009 r. Polska utrzymała dodatnią dynamikę PKB jako jedyne państwo w Unii Europejskiej, podczas gdy nasi główni partnerzy handlowi w Europie doświadczali głębokiej recesji.

Jednocześnie ważnym elementem wzmocnienia odporności gospodarki jest dyscyplina polityki fiskalnej, w tym rozważne zarządzanie dochodami i wydatkami publicznymi. Warto jednak podkreślić, że o ile taka dyscyplina może ograniczać ryzyko wystąpienia negatywnych szoków wewnętrznych, o tyle nie pozwala uniknąć szoków zewnętrznych. Zatem w krajach pozbawionych własnej waluty – nawet w przypadku wysokiej dyscypliny polityki fiskalnej – dostosowanie do niekorzystnych zaburzeń globalnych często wiąże się z osłabieniem aktywności gospodarczej, wzrostem bezrobocia oraz pogorszeniem warunków finansowania podmiotów gospodarczych.



Przykład

Polska firma X produkuje w Polsce baterie i eksportuje je do Niemiec. Koszty produkcji w ubiegłym roku wyniosły 12 mln zł, a przychody ze sprzedaży na rynku niemieckim wyniosły 3 mln euro.

Polska firma Y importuje do Polski samochody produkowane w Niemczech. Koszty importowanych samochodów w ubiegłym roku wyniosły 17 mln euro, a przychody z ich sprzedaży w Polsce wyniosły 80 mln zł.

Średni kurs EUR/PLN w ubiegłym roku wyniósł 4,50 (oznacza to, że średnio za 4,50 zł można było kupić 1,00 euro).

- a. Ile wyniósł wynik finansowy (tj. różnica pomiędzy przychodami a kosztami) firmy X, a ile firmy Y na opisanej działalności przy podanym kursie walutowym? Wynik podaj w złotych.

Firma X:

Przychody ze sprzedaży na rynku niemieckim w złotych: $3 \text{ mln} \times 4,50 = 13,5 \text{ mln zł}$

Wynik finansowy z opisanej działalności w złotych: $13,5 \text{ mln} - 12 \text{ mln} = 1,5 \text{ mln zł}$

Firma Y:

Koszty importowanych samochodów w złotych: $17 \text{ mln} \times 4,50 = 76,5 \text{ mln zł}$

Wynik finansowy z opisanej działalności w złotych: $80 \text{ mln} - 76,5 \text{ mln} = 3,5 \text{ mln zł}$

- b. Ile wyniósłby wynik finansowy firmy X, a ile firmy Y na opisanej działalności, gdyby kurs EUR/PLN w ubiegłym roku wynosił 4,80 (tj. gdyby kurs złotego do euro był słabszy)? Wynik podaj w złotych. Jak wpłynęłoby to na opłacalność produkcji baterii w Polsce, a jak na import samochodów z Niemiec do Polski?

Firma X:

Przychody ze sprzedaży na rynku niemieckim w złotych: $3 \text{ mln} \times 4,80 = 14,4 \text{ mln zł}$

Wynik finansowy z opisanej działalności w złotych: $14,4 \text{ mln} - 12 \text{ mln} = 2,4 \text{ mln zł}$

Firma Y:

Koszty importowanych samochodów w złotych: $17 \text{ mln} \times 4,80 = 81,6 \text{ mln zł}$

Wynik finansowy z opisanej działalności w złotych: $80 \text{ mln} - 81,6 \text{ mln} = -1,6 \text{ mln zł}$

W przedstawionym scenariuszu słabszego kursu złotego (EUR/PLN 4,80) wynik finansowy firmy X byłby wyższy niż przy kursie EUR/PLN 4,50, a wynik firmy Y byłby niższy. **Oznacza to, że słabszy kurs złotego sprzyja opłacalności eksportu, a zatem zwiększa konkurencyjność produkcji krajowej, ogranicza jednak opłacalność importu (i może wpływać na wzrost cen dóbr importowanych).**

Zadania dla uczniów

1. Zadanie

Pierwszego dnia kurs walutowy AAA/BBB wynosi 5,00 (oznacza to, że za 5,00 BBB można kupić 1,00 AAA). Drugiego dnia BBB umocnił się wobec AAA o 5% (względem poziomu z pierwszego dnia). Trzeciego dnia BBB osłabił się wobec AAA o 5% (względem poziomu z drugiego dnia). Ile wyniósł kurs AAA/BBB trzeciego dnia?

2. Dyskusja w klasie

Podzielcie się na dwie drużyny. W pierwszej drużynie zastanówcie się, jakie mogą być korzyści ze stosowania jednej wspólnej waluty przez grupę państw. W drugiej drużynie zastanówcie się nad kosztami i ryzykiem związanymi ze stosowaniem wspólnej waluty. Następnie przeprowadźcie dyskusję na ten temat.