

# Podstawy ekonomii z elementami zarządzania ćwiczenia

## 10. Waluta – podstawowe pojęcia

dr Marek Porzycki



# Pojęcie waluty

- Waluta – jednostka monetarna (pieniężna), z reguły będąca prawnym środkiem płatniczym w określonym kraju

Wyjątki od zasady „jedno państwo – jedna waluta”:

- unie walutowe (np. strefa euro)
- jednostronna dolaryzacja/euroizacja (np. Ekwador, Panama, Kosowo, Czarnogóra)
- stosowanie różnych walut w tym samym kraju (np. Chiny – odrębne waluty w Hongkongu i Makau; Kuba do 2020)

# Kurs walutowy

Cena danej waluty wyrażona w innej walucie.

▶ **funkcje:**

- informacyjna
- cenotwórcza

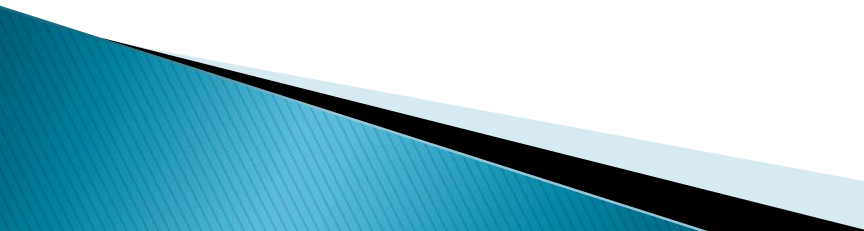
▶ **kurs kupna, kurs sprzedaży, kurs średni**

→ **spread** (marża kantorowa) – różnica między kursem kupna i sprzedaży; odpowiada opłacie za usługę wymiany pieniędzy

▶ **praktyczne aspekty kursu walutowego**

- jakie są koszty wymiany waluty?
- jakie są koszty płatności bezgotówkowych w walutach obcych?
- na jakie praktyki rynkowe należy uważać przy wymianie waluty?

# Rynek walutowy

- **transakcje związane z zapotrzebowaniem na daną walutę w realnej gospodarce** (import i eksport, turystyka)
  - **transakcje spekulacyjne**
  - **transakcje hedgingowe** (zabezpieczające przed ryzykiem walutowym)
  - **transakcje na rynku kasowym (spot) i terminowym (forward)**
- 

# Wymienialność waluty

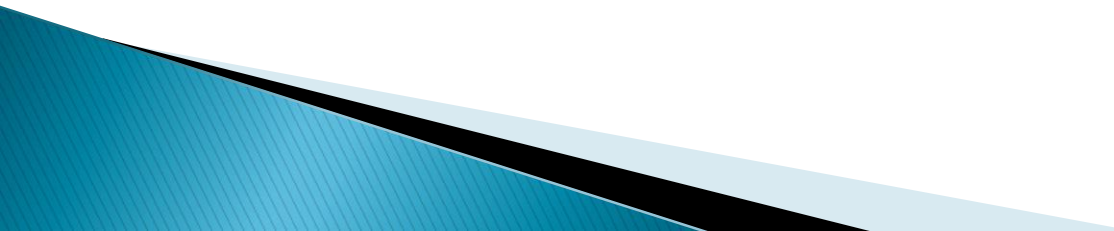
- pełna wymienialność: brak ograniczeń dla transakcji na rynku walutowym, łączy się ze swobodą przepływu kapitału

Zalety: sprzyja rozwojowi gospodarczemu, ułatwia handel międzynarodowy i inwestycje, poprawia dostęp danego kraju do międzynarodowych rynków finansowych

Wady: zwiększa ryzyko zmian kursowych, większa podatność na nagłe przepływy kapitału w sytuacjach kryzysowych

- częściowa wymienialność: ograniczenia w przepływie danej waluty przez granicę, ograniczenia w wymianie (np. konieczność uzyskania zezwolenia powyżej pewnej kwoty)
- brak wymienialności: formalny zakaz albo daleko idące ograniczenia administracyjne, brak legalnego obrotu na rynku walutowym (ale istnieje obrót czarnorynkowy)

# Zmiany kursu walutowego

- aprecjacja – wzrost kursu danej waluty
  - deprecjacja – spadek kursu danej waluty
  - dewaluacja – jednorazowe obniżenie sztywnego kursu danej waluty
  - rewaluacja – jednorazowe podwyższenie sztywnego kursu waluty
- 

# Systemy kursu walutowego

- kurs płynny – kształtowany przez rynek (np. kurs PLN do EUR)
- kurs sztywny – odgórnie ustalony na określonym poziomie w stosunku do waluty odniesienia. Bezpieczny do utrzymania tylko w razie pełnego pokrycia emisji danej waluty w rezerwach walutowych (tzw. *currency board*)
- systemy pośrednie: kurs sterowany (*managed float*), kurs utrzymywany w „widełkach” (*pegged float*), pełzająca aprecjacja albo dewaluacja (*crawling peg*), określenie kursu maksymalnego (*ceiling*) albo minimalnego (*floor*)

## „Niemożliwa trójca” (*impossible trinity*)

Niemożliwość jednoczesnego utrzymania trzech elementów:

- kursu sztywnego
- otwartej gospodarki ze swobodą przepływu kapitału
- własnej samodzielnej polityki pieniężnej

Konsekwencja: kurs sztywny oznacza zależność polityki pieniężnej od polityki prowadzonej przez bank centralny waluty odniesienia.



# Optymalna strefa walutowa

- ▶ Optymalna strefa walutowa (*optimum currency area*): obszar, na którym stosowanie jednej waluty jest rozwiązaniem bardziej efektywnym ekonomicznie (przyczynia się do większego dobrobytu) niż stosowanie wielu walut o płynnych względem siebie kursach → ekonomiczne uzasadnienie dla unii walutowych.

Kryteria uznania danego obszaru za OCA:

- swobodny przepływ siły roboczej i kapitału
- podobny poziom rozwoju gospodarczego i porównywalny stopień zamożności
- niska wrażliwość na szoki asymetryczne
- otwartość na wymianę z państwami trzecimi
- porównywalny poziom inflacji, deficytu budżetowego i długu publicznego
- integracja rynków finansowych
- koordynacja polityki fiskalnej, w tym mechanizm transferów fiskalnych
- spójność kulturowa i polityczna

# Unia Gospodarcza i Walutowa w UE (strefa euro)

- unia walutowa wprowadzona w życie w 1999/2002; obecnie należy do niej 20 państw członkowskich UE
- państwa członkowskie UE nienależące do strefy euro to tzw. państwa członkowskie z derogacją → obowiązek przyjęcia euro po spełnieniu kryteriów konwergencji
- Dania – protokół dodatkowy do Traktatów (tzw. *opt-out*), brak obowiązku przystąpienia do strefy euro

# Kryteria konwergencji

## **konwergencja ekonomiczna:**

- stabilność cen – inflacja trwale nie przekraczająca o więcej niż 1,5% średniej z inflacji trzech państw członkowskich o najniższej inflacji
- deficyt budżetowy nie przekraczający 3% PKB
- zadłużenie sektora publicznego nie przekracza 60% PKB
- kurs waluty krajowej przez dwa lata utrzymywał się w „widełkach” ERM II (dopuszczalne wahania o 15%)
- długookresowe stopy procentowe nie mogą przekraczać o więcej niż 2% analogicznych stóp procentowych w strefie euro

**konwergencja prawna** – dostosowanie prawa krajowego do Traktatu i Statutu ESBC, w zakresie m.in. niezależności banku centralnego, integracji banku centralnego z ESBC, zasad uczestnictwa w UGW

**Wniosek:** spełnienie części kryteriów zależy wyłącznie od woli danego państwa członkowskiego → możliwość trwałego pozostawania poza strefą euro

# Instytucjonalne podstawy strefy euro

## **Europejski Bank Centralny**

- ▶ organy: Zarząd (6 członków); Rada Prezesów (członkowie Zarządu + prezesi banków centralnych państw strefy euro); Rada Ogólna (Prezes i wiceprezes EBC + prezesi banków centralnych wszystkich państw członkowskich)
- ▶ cele: podstawowy cel antyinflacyjny – utrzymywanie stabilności cen; cele uboczne to wspieranie ogólnej polityki gospodarczej w UE, z odesłaniem do celów UE określonych w Traktacie, przy zachowaniu zgodności z zasadą otwartej gospodarki rynkowej z wolną konkurencją
- ▶ zadania: określanie i realizacja polityki pieniężnej strefy euro; prowadzenie operacji dewizowych; utrzymywanie i zarządzanie rezerwami walutowymi państw strefy euro, wspieranie sprawnego działania systemów płatności; ponadto emisja banknotów euro

**Eurosystem** – EBC + krajowe banki centralne państw członkowskich uczestniczących w strefie euro

**Europejski System Banków Centralnych (ESBC)** – EBC + krajowe banki centralne wszystkich państw członkowskich UE