



Warszawa, 2006-05-20

**MINISTERSTWO FINANSÓW**

Podsekretarz Stanu

**STANISŁAW KLUZA**

PF-BAN-0602-13(A)/06/

**KANCELARIA SENATU**  
**BIURO PREZYDIALNE**

wpłynęło dn. 23.05.06.....

nr. 2940...podpis.....

25.05.06  
**SEKRETARIAT**

**Biura Prac Senackich**

wpłynęło dn. 23.05.06.....

nr. 3646...podpis.....

Pan

**Bogdan Borusewicz**

Marszałek Senatu

Rzeczypospolitej Polskiej

*Szanowny Panie Marszałku,*

W odpowiedzi na pismo z dnia 19 kwietnia br. nr BPS/DSK-043-225/06, zawierające oświadczenie złożone przez Pana senatora Mieczysława Augustyna podczas 8. posiedzenia Senatu RP w dniu 30 marca 2006 r., pragnę przekazać na ręce Pana Marszałka stanowisko Ministerstwa Finansów w przedmiotowej sprawie.

**System kursowy w Polsce**

Od 12 kwietnia 2000 r. w Polsce obowiązuje system płynnego kursu walutowego, w ramach którego kurs złotego wyznaczany jest wyłącznie przez oddziaływanie sił popytu i podaży na rynku walutowym. W ramach systemu kursu płynnego poziom kursu walutowego kształtowany jest przez wiele czynników zarówno natury ekonomicznej, jak i nieekonomicznej. Do najważniejszych czynników decydujących o wahaniami i poziomie kursu walutowego zalicza się: politykę pieniężną (przede wszystkim poziom stóp procentowych), politykę gospodarczą (w tym m. in. poziom deficytu fiskalnego), ryzyko finansowe i polityczne kraju, organizację handlu i płatności zagranicznych (restrykcje walutowe i ilościowe), instytucjonalną strukturę rynków walutowych.

Oznacza to, że na kurs walutowy wpływają zarówno czynniki fundamentalne, jak i czynniki o charakterze krótkookresowym, nie zawsze bezpośrednio związane z oczekiwaniami co do rozwoju sytuacji makroekonomicznej. Oddziaływanie takich czynników, jak sytuacja polityczna w kraju, czy sytuacja geopolityczna powoduje, że system kursu płynnego charakteryzują stosunkowo długie okresy niedopasowania kursu rynkowego do poziomu równowagi<sup>1</sup>. Natomiast oddziaływanie czynników krótkookresowych przyczynia się jednocześnie do szczególnie niekorzystnej dla eksporterów dużej zmienności kursu walutowego.

<sup>1</sup> Jako poziom równowagi traktuje się kurs walutowy spójny z aktualnymi fundamentami makroekonomicznymi gospodarki.

Z uwagi na fakt, że poziom kursu złotego jest wynikiem działania wielu czynników, trudno jest ocenić wpływ wysokiego deficytu i długu publicznego na poziom kursu. Należy jednak zauważyć, że dług zaciągany przez Skarb Państwa jest zjawiskiem długoterminowym i wynika przede wszystkim z pożyczek zaciąganych na finansowanie deficytów budżetowych – przewidzianych w uchwalanych przez Parlament ustawach budżetowych. Konieczność finansowania deficytów w dłuższym horyzoncie czasowym prowadzi do kumulacji zaciąganych pożyczek i wzrostu wartości zadłużenia. Pożyczki zaciągane na finansowanie deficytów w poprzednich latach mają różny termin zapadalności, w związku z czym istnieje potrzeba nie tylko zaciągania nowych zobowiązań w celu finansowania deficytów, ale też spłaty lub refinansowania zobowiązań zapadających, a zaciągniętych w przeszłości.

Rząd ma świadomość konieczności obniżania wydatków publicznych i dążenia do redukcji deficytu i długu publicznego. Są to cele zawarte w programie rządu „Solidarne Państwo” (w szczególności w formie ustalenia tzw. kotwicy budżetowej, tj. stałego przez cztery lata kadencji Parlamentu deficytu budżetu państwa w wysokości 30 mld zł rocznie) i systematycznie przezeń realizowane. Efekty tych działań będą widoczne w realizacji budżetu państwa w bieżącym roku, jak również w ustawach budżetowych na lata kolejne.

Warto ponadto podkreślić, że stosowany w Polsce system płynnego kursu walutowego pozwala na uniknięcie dylematów wynikających z prawa tzw. „trójkąta niemożności”, które stanowi, że w warunkach liberalizacji przepływów kapitałowych nie można jednocześnie kontrolować kursu walutowego i prowadzić autonomicznej polityki pieniężnej. Celem strategii bezpośredniego celu inflacyjnego przyjętej przez Rady Polityki Pieniężnej jest obniżenie inflacji, a następnie utrzymanie stabilnego poziomu cen. W założeniach strategia ta ułatwia podmiotom gospodarczym przewidywanie poziomu inflacji, a zatem również cen, kosztów i płac, co jest kluczowe z punktu widzenia formułowania przez polskie przedsiębiorstwa długookresowej strategii działania. Należy przy tym pamiętać, że utrzymanie stabilności cenowej jest w perspektywie długookresowej jednym z fundamentów zrównoważonego rozwoju gospodarczego.

### **Kształtowanie się kursu złotego**

Przedsiębiorstwa działające w skali międzynarodowej mają świadomość, że zmienność kursów walut jest naturalna w systemie płynnego kursu walutowego. Należy jednak podkreślić, że kurs złotego charakteryzuje się wyjątkowo dużą zmiennością oraz występowaniem zarówno długich okresów niedowartościowania złotego w stosunku do kursu równowagi, jak i jego przewartościowania.

W 2004 r. odnotowano wysoką zmienność kursu złotego zarówno w relacji do dolara amerykańskiego, jak i do euro - waluty dominującej w strukturze walutowej płatności polskiego handlu zagranicznego. Sytuacja ta była wynikiem oddziaływania na kurs złotego zarówno czynników krajowych, jak i czynników zewnętrznych. Spośród czynników krajowych najsilniejszy wpływ na kurs złotego miała niepewność polityczna i obawy o sytuację finansową kraju, które doprowadziły do silnego osłabienia złotego w relacji do euro

w pierwszych miesiącach 2004 r. W rezultacie 1 marca 2004 r. kurs złotego osiągnął najwyższy w historii poziom w relacji do euro, przekraczając poziom 4,90 PLN/EUR.

Po okresie znacznej deprecjacji złotego (zwłaszcza w relacji do euro), od maja 2004 r. do lutego br. złoty ulegał systematycznej aprecjacji będącej głównie pochodną poprawy fundamentów makroekonomicznych polskiej gospodarki, napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz pozytywnego sentymentu inwestorów zagranicznych w stosunku do krajów naszego regionu. W okresie tym miały jednak przejściowe załamania tendencji aprecjacyjnej związane przede wszystkim z oczekiwaniami na obniżki stóp procentowych NBP (i ich faktycznymi obniżkami), napięciami politycznymi oraz podwyżkami stóp procentowych w USA, prowadzącymi do spadku atrakcyjności aktywów denominowanych w złotych.

Od początku marca br. do końca pierwszej dekady kwietnia obserwowana była natomiast stopniowa deprecjacja złotego w relacji do euro będąca przede wszystkim rezultatem wzrostu stóp procentowych w strefie euro i USA oraz nasilających się oczekiwań na ich dalsze podwyżki, zmniejszające atrakcyjność aktywów nominowanych w walutach krajów naszego regionu (w tym w polskich złotych). Poprawa sentymentu inwestorów zagranicznych do rynków wschodzących oraz publikacja danych makroekonomicznych świadczących o silnych fundamentach polskiej gospodarki spowodowały jednak ponowne umocnienie złotego.

Jednocześnie należy podkreślić, że choć stopniowa i długoterminowa aprecjacja waluty może być procesem naturalnym w warunkach poprawy fundamentów makroekonomicznych, to może ona stanowić poważny problem dla eksporterów i gospodarki.

Jakkolwiek obecna sytuacja w handlu zagranicznym wydaje się być jeszcze relatywnie korzystna, to Ministerstwo Finansów ma świadomość potencjalnych zagrożeń oraz faktu występowania opóźnień w przekładaniu się zmian w konkurencyjności cenowej na sytuację gospodarczą. W krótkim okresie aprecjacja waluty krajowej wpływa głównie na opłacalność działalności eksportowej przy ograniczonym wpływie na samą wartość eksportu, gdyż eksporterzy dążą do utrzymania zdobytych z dużym wysiłkiem pozycji na rynkach zagranicznych. W dłuższej perspektywie utrzymywanie się takiego stanu rzeczy może niekorzystnie odbić się na dynamice eksportu i w efekcie na tempie wzrostu gospodarczego. W związku z tym sytuacja w handlu zagranicznym i sytuacja finansowa przedsiębiorstw są przedmiotem stałej troski i obserwacji Ministerstwa Finansów.

Rząd nie posiada jednak kompetencji bezpośredniego (w formie interwencji walutowych) oddziaływania na kurs złotego. Kompetencje bezpośredniego oddziaływania na kurs walutowy posiada natomiast Narodowy Bank Polski, jednak od czasu upłynięcia złotego nie miała miejsce żadna interwencja na polskim rynku walutowym.

W celu zapobiegania nadmiernej aprecjacji złotego w trakcie realizacji dużych prywatyzacji z udziałem kapitału zagranicznego, a także emisji zagranicznych papierów wartościowych Skarbu Państwa, Rząd założył rachunek walutowy w NBP, na którym (od 2000 r.)

gromadzona jest część tych wpływów. Środki dewizowe są kierowane na ten rachunek z ominięciem rynku walutowego, co zapobiega czasowej presji na wzrost wartości złotego.

Na mocy ustawy o prawie dewizowym Rząd może wprowadzić przejściowe ograniczenia w obrocie dewizowym w celu zapewnienia stabilności polskiej waluty, w razie nagłych wahań jej kursu albo powstałego w tym zakresie zagrożenia oraz dla zapewnienia równowagi bilansu płatniczego, w razie ogólnej jego nierównowagi lub nagłego załamania albo powstałego w tym zakresie zagrożenia. W obu przypadkach niezbędne jest zasięgnięcie opinii Rady Polityki Pieniężnej. Zdaniem Rządu obecny poziom kursu złotego wynika jednak z działania sił rynkowych, gdyż wzmocnienie złotego odbywa się w warunkach przyspieszającego wzrostu gospodarczego oraz niskiego poziomu nierównowagi zewnętrznej. Tym samym nie istnieją przesłanki do podejmowania działań nadzwyczajnych przewidzianych w sytuacji zagrożenia, takich jak ograniczenia w obrocie dewizowym.

Istotnym elementem polityki Rządu jest wzmocnianie integracji polskiej gospodarki z gospodarką światową, a w szczególności wzrost aktywności eksportowej polskich przedsiębiorstw. W ramach określonych przez postanowienia organizacji międzynarodowych, których Polska jest członkiem (Światowa Organizacja Handlu - WTO, Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju - OECD, Unia Europejska i in.), oferowane są ułatwienia dla przedsiębiorstw eksportowych. W zakresie finansowych instrumentów wspierania eksportu można wyróżnić: (1) ubezpieczenia kredytów eksportowych, (2) dopłaty do oprocentowania kredytów eksportowych, (3) poręczenie i gwarancje na przedsięwzięcia eksportowe oraz (4) finansowanie kredytów eksportowych dla podmiotów krajowych. W ramach systemu wspierania eksportu znaczącą rolę odgrywa Korporacja Ubezpieczeń Kredytów Eksportowych (KUKE S.A.), która posiada mandat ustawowy na prowadzenie gwarantowanych przez Skarb Państwa ubezpieczeń eksportowych w odniesieniu do rynków nie ubezpieczanych przez inne prywatne agencje ubezpieczeniowe.

Jednocześnie Ministerstwo Finansów oraz pozostałe instytucje zajmujące się oficjalnym wsparciem kredytów eksportowych w Polsce prowadzą nieustanne prace mające na celu rozwój instrumentów oficjalnego wsparcia kredytów eksportowych oraz uproszczenie procedur korzystania z tych instrumentów.

### **Perspektywy wejścia Polski do strefy euro**

Od momentu przystąpienia do Unii Europejskiej w dniu 1 maja 2004 r., Polska bierze udział w III etapie Unii Gospodarczej i Walutowej ze statusem kraju z derogacją. Oznacza to, że Polska zobowiązana jest do przyjęcia wspólnej waluty po wypełnieniu warunków określonych w Traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską (konwergencja nominalna). Sytuacja Polski jest w tym względzie podobna do sytuacji Szwecji, która pozostaje poza strefą euro. Przepisy prawne UE nie narzucają jednak wprost terminu, w jakim niezbędne jest wypełnienie kryteriów przynależności do strefy euro.

Ustalając horyzont procesu wejścia Polski do strefy euro należy pamiętać, że przyjęcie wspólnej waluty europejskiej przyniesie polskiej gospodarce szereg korzyści, ale proces ten będzie wiązał się również z pewnym ryzykiem, wynikającym głównie z rezygnacji z możliwości korzystania z instrumentów polityki pieniężnej i kursowej jako narzędzi polityki gospodarczej.

Generalnie uznaje się, że korzyści z przyjęcia wspólnej waluty będą tym wyższe im wyższy będzie stopień realnej konwergencji polskiej gospodarki z gospodarką strefy euro. Równocześnie wysoki poziom realnej konwergencji będzie ograniczał ryzyko, które może wiązać się z przyjęciem wspólnej waluty europejskiej.

W warunkach niepełnej realnej konwergencji kraju członkowskiego ze strefą euro funkcjonowanie w ramach jednolitego obszaru walutowego może prowadzić do zmaterializowania się ww. ryzyka w postaci szoku asymetrycznego<sup>2</sup>. W związku z ograniczeniem możliwości autonomicznego korzystania z instrumentów polityki pieniężnej i walutowej, inne mechanizmy o charakterze dostosowawczym będą musiały przejąć rolę narzędzi stabilizacji i absorpcji szoków asymetrycznych. Stopień, w jakim gospodarka będzie narażona na negatywne skutki wystąpienia tego rodzaju szoków, będzie w dużej mierze zależał od elastyczności podstawowych rynków w gospodarce oraz możliwości dostosowań po stronie polityki gospodarczej, głównie polityki fiskalnej.

Skuteczność polityki fiskalnej w reakcji na potencjalne szoki asymetryczne będzie uzależniona zarówno od poziomu deficytu (w tym szczególnie deficytu strukturalnego), jak i od struktury dochodów i wydatków. Niski deficyt strukturalny zapewni odpowiedni stopień elastyczności polityki fiskalnej, pozwalający na efektywne działanie tzw. automatycznych stabilizatorów koniunktury bez ryzyka przekroczenia bezpiecznej wysokości deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych. Konsolidacja finansów publicznych powinna być wsparta reformą struktury wydatków publicznych, zwiększającą zdolność do absorpcji funduszy unijnych oraz zapewniającą trwałość konsolidacji fiskalnej.

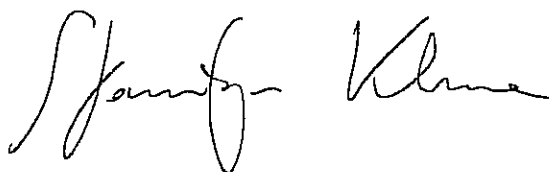
Formalnym warunkiem wejścia Polski do strefy euro jest osiągnięcie wysokiego stopnia konwergencji nominalnej. Zgodnie z art. 104 i 121 *Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską* (TWE), *Protokołem w sprawie kryteriów konwergencji do art. 121 TWE* oraz *Protokołem w sprawie procedury nadmiernego deficytu*, dokonywana przez Komisję Europejską i Europejski Bank Centralny ocena spełnienia przez kraj członkowski tego wymogu następuje na podstawie wypełnienia kryteriów dotyczących: stabilności poziomu cen, stabilności kursu walutowego, poziomu długoterminowej stopy procentowej, dyscypliny budżetowej. Dodatkowo sprawdzana jest zgodność legislacji krajowej z prawem wspólnotowym. Powyższe kryteria zostały sformułowane w celu zapewnienia stabilnego i zrównoważonego wzrostu gospodarczego krajów strefy euro.

---

<sup>2</sup> Przez szoki asymetryczne rozumie się szoki wywierające różny wpływ na podstawowe kategorie realne w poszczególnych krajach wspólnego obszaru walutowego (np. nieurodzaj).

Decyzja o terminie wejścia Polski do strefy euro powinna zatem zostać podjęta po przeprowadzeniu dokładnych analiz i osiągnięciu przez gospodarkę odpowiedniego poziomu konwergencji z obszarem euro. Wypełnienie nominalnych kryteriów konwergencji powinno nastąpić bez szkody dla gospodarki wynikającej ze zbyt szybkich dostosowań oraz w sposób uwzględniający priorytety Rządu w zakresie wzrostu gospodarczego i solidarności społecznej. Rząd chce położyć nacisk głównie na kreowanie przez polską gospodarkę nowych miejsc pracy i - poprzez zwiększając konkurencyjność polskiej gospodarki szybki wzrost gospodarczy wynikający m.in. z szybkiego wzrostu inwestycji - odzyskanie równowagi finansów publicznych oraz rozładowanie napięć społecznych. Wdrożenie propozycji rządowych sprawi, że w czasie kadencji obecnego Parlamentu Polska, przy zastosowaniu kotwicy budżetowej, spełni kryteria z Maastricht.

Z wyrazami szacunku,



Do wiadomości:

Sekretariat Ministra w Ministerstwie Finansów

Departament Spraw Parlamentarnych i Samorządowych w Kancelarii Prezesa Rady Ministrów