

**Dariusz Eligiusz Staszczak**

Uniwersytet Przyrodniczy w Lublinie

---

## **ZNACZENIE ZMIAN KURSÓW WALUTOWYCH W WARUNKACH GLOBALNEJ RECESJI**

---

**Streszczenie:** Artykuł podkreśla znaczenie zmian kursów walutowych dla konkurencyjności cenowej, która staje się ważniejsza w warunkach globalnej recesji. Jest to związane ze spadkiem popytu, który jest spowodowany wzrostem bezrobocia. Dlatego więcej osób poszukuje relatywnie tanich towarów. Słabsza waluta jest pomocna dla eksporterów, ponieważ ich produkty są zwykle tańsze niż towary wyprodukowane w krajach o relatywnie silniejszych walutach. Zmiany kursów walutowych mają duży wpływ na saldo bilansu handlu zagranicznego i bilansu obrotów bieżących poszczególnych krajów. Autor podkreśla, że większość krajów preferuje posiadanie relatywnie słabych walut podczas recesji. Jednak szybka dewaluacja waluty także nie jest korzystna, z powodu spadku jej znaczenia w skali globalnej.

**Słowa kluczowe:** kursy walutowe, konkurencyjność cenowa, globalna recesja

### **1. Wstęp**

Analiza obejmuje zmiany kursów walutowych i ich wpływ na globalną konkurencyjność gospodarek różnych krajów w warunkach globalnej recesji gospodarczej. Recesja wymaga innego podejścia do gospodarki, w związku ze spadkiem popytu, wynikającym z niższych dochodów ludności. Niższe dochody wynikają ze wzrostu stopy bezrobocia, częstszego spadku płac lub dodatków do wynagrodzenia zasadniczego. W takiej sytuacji wzrasta odsetek nabywców poszukujących towarów tanich, zatem na znaczeniu zyskuje globalna konkurencja cenowa, ściśle związana ze zmianami kursów walutowych. Nie oznacza to wprawdzie rezygnacji ani z konkurencji jakościowej, ani z marketingowych oddziaływań na konsumenta, ale mniejsze obroty stwarzają trudny rynek zbytu i zwiększają presję na obniżki cen. Zmiany kursów walutowych mają wówczas istotny wpływ na zmiany cen towarów pochodzących z różnych krajów w handlu międzynarodowym.

### **2. Znaczenie dolara amerykańskiego dla handlu globalnego w warunkach recesji**

Piąta po drugiej wojnie światowej globalna recesja gospodarcza rozpoczęła się kryzysem w USA w 2008 r. (choć jej początki widoczne były już wcześniej)<sup>1</sup> i trwała

---

<sup>1</sup> Zob.: D.E. Staszczak, *Globalizacja. Zbiorowa hegemonia mocarstw i korporacji transnarodowych a globalny marketing*, Wydawnictwo Adam Marszałek, Toruń 2007, s. 147–165.

tam do połowy 2009 r., zaś w wielu innych krajach trwa nadal. Recesja nie sprzyjała wzrostowi kursu dolara. Słaby dolar pomógł w zmniejszeniu ujemnego salda w amerykańskim handlu zagranicznym i w obrotach bieżących. Kwestia zakończenia recesji w USA także nie jest oczywista, ponieważ w drugiej połowie 2009 r. stopa bezrobocia w tym kraju wzrosła, osiągając 10% w ostatnim kwartale tego roku, co w porównaniu do 4,6% w 2007 r. i 5% w pierwszym kwartale 2008 r.<sup>2</sup> wskazywało na bardzo niestabilną sytuację w gospodarce amerykańskiej. Mimo to amerykańskie dane sugerowały wzrost gospodarczy w drugiej połowie 2009 r. (czyli 2,2% w trzecim kwartale i wstępnie prognozowane 5,7% w czwartym kwartale 2009 r.)<sup>3</sup>.

Analitycy z grupy Oxford Analytica prognozowali w październiku 2009 r. (czyli już po fakcie ogłoszenia wzrostu gospodarczego w USA w trzecim kwartale 2009 r.) poprawę sytuacji gospodarczej w USA, dzięki słabemu dolarowi, a następnie umocnienie się dolara w połowie 2010 r., kiedy Euroland będzie, ich zdaniem, nadal odczuwał skutki recesji gospodarczej, z powodu zbyt wysokiego kursu euro względem dolara z przełomu lat 2009 i 2010<sup>4</sup>. Prognoza ta przypominała działania USA z lat 70., kiedy nadmierny dodruk i w efekcie osłabienie kursu dolara sprzyjało początkowo wyjściu z pierwszej recesji gospodarczej z lat 1974–1975 (wówczas realny PKB spadł o 0,6% w 1974 r. i o 0,2% w 1975 r.)<sup>5</sup>, jednak takie same działania pod koniec lat 70., podczas drugiego szoku naftowego i drugiej recesji gospodarczej z lat 1980–1982 (wówczas realny PKB spadł w USA o 0,3% w 1980 r., następnie wzrósł o 2,5% w 1981 r. i ponownie spadł o 1,9% w 1982 r.)<sup>6</sup>, doprowadziły do jej pogłębienia i do spadku znaczenia dolara. Podobnie było na początku lat 90., kiedy ogromne deficyty w bilansie handlu zagranicznego USA usiłowano zlikwidować poprzez dewaluację dolara. Dewaluacja ta miała także pomóc w wyjściu z trzeciej powojennej recesji gospodarczej z 1991 r. (wówczas realny PKB spadł w USA o 0,2%)<sup>7</sup>, co jednak było działaniem tylko na krótką metę, bo ucieczka inwestorów od tej waluty zmusiła USA do jej ponownego umocnienia. Nieco inaczej wyglądała sytuacja podczas czwartej globalnej recesji z końca lat 90., która rozpoczęła się w Azji, a następnie przeniosła się, ale w mniejszym stopniu, na resztę świata. W USA recesja ta odczuwalna była w spadku realnego PKB w trzecim kwartale 2000 r. o 0,5% oraz w trzech pierwszych kwartałach 2001 r. odpowiednio o: 0,2%, 0,6% i 1,3%. Jednak za całe lata 2000 i 2001 wykazany został wzrost w realnym amerykańskim PKB odpowiednio o: 3,7%

---

<sup>2</sup> *Economic report of the President. Transmitted to the Congress together with the annual report of the Council of the Economic Advisers*, U.S. Government Printing Office, Washington DC, 11.02.2010, table B-109.

<sup>3</sup> Tamże, table B-4.

<sup>4</sup> *Dolar could surprise in 2010. Investors should expect the currency to rallying the coming months*. Oxford Analytica, za: „Forbes”, <http://forbes.com> (dostęp: 28.10.2009).

<sup>5</sup> *Economic report of the President...*, dz. cyt., table B-4.

<sup>6</sup> Tamże.

<sup>7</sup> Tamże.

i 0,8%<sup>8</sup>. W latach 1999–2001 nastąpił wzrost kursu dolara względem euro (tabela 1) – najpierw w latach 1999–2000 gwałtowny wzrost, a następnie w latach 2000–2001 nieznaczny spadek ogromnych deficytów w amerykańskim bilansie handlu zagranicznego i obrotów bieżących<sup>9</sup>.

Próby poprawy sytuacji gospodarczej USA poprzez osłabienie dolara są jeszcze mniej skuteczne od czasu wprowadzenia do obiegu euro, a zwłaszcza od 2002 r., kiedy do obiegu weszły banknoty i monety euro. Euro jest walutą obowiązującą na dużym obszarze, a zatem stosunkowo obfitą i, podobnie jak dolar, mało podatną na spekulacyjne wahania kursów<sup>10</sup>. W latach 2002–2008 kurs dolara zasadniczo spadał względem euro. Dlatego inwestorzy coraz częściej preferują tę walutę kosztem niepewnego dolara. Również część ekonomistów, np. Michael Burda z Uniwersytetu Humbolda w Berlinie, nie wierzy w długotrwałe umocnienie się dolara i odzyskanie przez tę walutę dawnej pozycji<sup>11</sup>. Poglądy te wydają się słuszne. Wprawdzie przejściowe umocnienie dolara po gwałtownych spadkach jest bardzo prawdopodobne (zatem prognoza Oxford Analytica nie jest bezzasadna i nawet częściowo potwierdziła się na początku 2010 r.), to jego długotrwałe umocnienie jest już mało prawdopodobne, z powodu ogromnego zadłużenia Stanów Zjednoczonych.

Stany Zjednoczone wyraźnie przestają być głównym rynkiem zbytu dla zagranicznych towarów wysokiej jakości z powodu recesji gospodarczej, która spowodowała wzrost stopy bezrobocia i spadek dochodów ludności, oraz z powodu stosunkowo słabego dolara, który dodatkowo obniża siłę nabywczą Amerykanów. Tego typu sytuacja jest powtórzeniem polityki gospodarczej USA z początku lat 90., kiedy Stany Zjednoczone próbowały spłacać swoje zagraniczne długi osłabionym, w efekcie nadmiernego dodruku, dolarem. Zwykle osłabienie dolara nie następowało w sposób ciągły, lecz po każdym gwałtownym spadku kursu następował jego wzrost, tak aby inwestorzy i ludzie na całym świecie posiadający oszczędności w dolarach nie uciekli natychmiast od tej waluty<sup>12</sup>. Konieczność dalszego osłabienia dolara w dłuższym okresie potwierdza Rex Camposagrado, który twierdzi, że „[...] ponowne rozkręcenie gospodarki jest znacznie ważniejszym priorytetem niż walka

<sup>8</sup> D.E. Staszczak, *Globalizacja...*, dz. cyt., s. 55, 174–176; *Economic report of the President. Transmitted to the Congress together with the annual report of the Council of the Economic Advisers*, U.S. Government Printing Office, Washington DC, 15.02.2006, table B-4.

<sup>9</sup> Ujemne saldo w bilansie handlu zagranicznego USA wynosiło: –265,1 mld dol. w 1999 r., –379,8 mld dol. w 2000 r. i –365,5 mld dol. w 2001 r. Ujemne saldo w bilansie obrotów bieżących USA wynosiło: –301,6 mld dol. w 1999 r., –417,4 mld dol. w 2000 r. i –398,3 mld dol. w 2001 r. *Economic report of the President...*, dz. cyt., 2010, table B-103.

<sup>10</sup> D.E. Staszczak, *Globalna nierównowaga, dolary wątpliwej jakości; perspektywy dla producentów artykułów rolno-spożywczych*, „Zagadnienia Ekonomiki Rolnej” 2007, nr 4, s. 122–132; P. Krugman, *Will there be a dollar crisis?*, „Economic Policy” 2007, July, no. 51, s. 436–467.

<sup>11</sup> Z. Żukowski, *Słaby dolar jak magnes przyciąga producentów do USA*, „Dziennik Gazeta Prawna”, „Financial Times”, „Bloomberg”, <http://forsal.pl/artykuly/378413> (dostęp: 13.12.2009).

<sup>12</sup> D.E. Staszczak, *USA-UE. Wzajemne stosunki na tle zmian systemu światowego*, Wydawnictwo Adam Marszałek, Toruń 2001, s. 69–87.

z inflacją [...]”. Twierdzi także, że niski kurs dolara podwyższa koszty importu, w tym importu ropy naftowej, i sprzyja wzrostowi stopy inflacji w USA w większym stopniu niż w Unii Europejskiej i Japonii, ale dzięki temu pozwala zwiększyć amerykański eksport i zmniejszyć ujemne saldo w bilansie handlu zagranicznego USA. Twierdzi także, że taniejący dolar pozwala łatwiej spłacić amerykańskie zadłużenie zagraniczne, zwłaszcza względem Chin<sup>13</sup>.

Kolejnej próby spłaty amerykańskiego zadłużenia zagranicznego taniejącym dolarem spodziewają się także najwięksi wierzyciele USA, czyli Chiny, które planują około 10-krotny wzrost rezerw złota w ciągu najbliższych 8–10 lat (tj. z 1054 ton z kwietnia 2009 r., 6000 ton w ciągu 3–5 lat do 10 000 ton w ciągu 8–10 lat). Podobnie Rosja planuje w najbliższym czasie zwiększenie swoich rezerw złota o 20,1%. Kraje te nie wierzą zatem w możliwość długotrwałego umocnienia się dolara amerykańskiego, zaś alternatywne euro też nie jest pewne w sytuacji ogromnych deficytów budżetowych Grecji, Portugalii, Hiszpanii i Irlandii<sup>14</sup>. Jednak najczęściej podkreślany jest spadek atrakcyjności dolara i coraz powszechniejszy brak zaufania do tej waluty<sup>15</sup>. Dlatego prezes Ludowego Banku Chin Zhou Xiaochuan sugeruje wprowadzenie w przyszłości *ponadnarodowej waluty*, która miałaby stać się główną walutą rezerwową świata. Gwałtowny spadek kursu dolara byłby jednak niekorzystny dla Chin, które 2/3 rezerw w walutach obcych zainwestowały w aktywa nominowane w dolarach amerykańskich. Zatem pomimo niechęci do tej waluty, władze Chin będą prawdopodobnie w najbliższym czasie działać na rzecz podtrzymania kursu dolara. Tezę tę potwierdzają następujące słowa Zhou Xiaochuana z dnia 6 marca 2010 r.: „Dolar wciąż pozostaje ekstremalnie ważną walutą, odgrywając główną rolę w handlu międzynarodowym, transgranicznych przepływach kapitałowych, inwestycjach bezpośrednich, jak również w naszej determinacji do łagodnego przejścia globalnego kryzysu finansowego”<sup>16</sup>.

### 3. Znaczenie euro dla handlu globalnego w warunkach recesji

Znaczne i trwałe umocnienie się euro, w sytuacji gdy wiele krajów UE, w tym krajów strefy euro, odczuwa obecnie coraz dotkliwiej problem wzrastającego gwałtownie deficytu budżetowego, np. Grecja, Hiszpania, Portugalia i Irlandia, również wydaje się mało prawdopodobne. Jednak czym innym jest faktyczne umocnienie się waluty, a czym innym jest aprecjacja kursu euro względem słabego dolara, który w latach 2002–2008 zasadniczo dewaluował się względem euro, a nieznacznie

<sup>13</sup> R. Camposagrado, *Declining dollar perspective*, <http://www.articlesbase.com/print/1466287> (dostęp: 16.11.2009).

<sup>14</sup> D.L. Chu, *Seeking alpha. Gold, dollar, euro: 2010 “Menage a trios”?*, <http://seekingalpha.com/article/179866-gold-dollar-euro-2010-menage-a-trois> (dostęp: 27.12.2009).

<sup>15</sup> A. Hargrave-Silk, *Perspective... Even for a dollar, buying Business Week looks to be a risky proposition*, <http://www.media.asia/print.php?id=36538> (dostęp: 30.07.2009).

<sup>16</sup> <http://www.gielda.onet.pl/dollar-still-reigns-supreme-china-cbank-governor> (dostęp: 6.03.2010).

wzmocnił się dopiero w 2009 r. (tabela 1). Należy zatem rozważyć problem pieniądza papierowego, który dla keynesistów jest lekarstwem na wychodzenie z recesji dzięki możliwościom dodruku, zaś monetarzyści utworzyli instytucje chroniące ten pieniądz przed nadmiernym dodrukiem, ale nie przywrócili posiadającej realną wartość waluty kruszcowej, która rozwiązałaby ten problem bez tych instytucji. W sytuacji powszechnych problemów z deficytami budżetowymi i handlowymi nieuniknione wydaje się osłabianie pieniądza papierowego, który jedynie symbolizuje wartość. Oderwanie się pieniądza od wartości musi skutkować jego osłabieniem w dłuższym okresie. Problem osłabienia pieniądza papierowego dotyczy zatem także euro i wszystkich innych walut świata. W sytuacji prób wyjścia z recesji można jedynie zastanawiać się, która waluta osłabi się szybciej od innej, zaś ewentualne umocnienie się niektórych walut należy rozważać w kontekście ich wolniejszego osłabiania się względem innych walut, a nie jako faktycznej, czyli bezwzględnej, ich aprecjacji.

Znaczne wzmocnienie euro względem dolara w drugim, trzecim i czwartym kwartale 2009 r. (tabela 1) pozwoliło na większy spadek amerykańskiego importu względem eksportu i w efekcie na zmniejszenie ujemnego salda bilansu handlu zagranicznego i obrotów bieżących USA<sup>17</sup>. Ta sytuacja wpływa jednak niekorzystnie na eksport Eurolandu do USA, co w sytuacji recesji gospodarczej i małego popytu wewnętrznego jest poważnym problemem. Dlatego przejściowa deprecjacja euro względem dolara wydaje się uzasadniona z punktu widzenia interesów krajów strefy euro. Może być także korzystna dla Stanów Zjednoczonych, ponieważ pomoże zahamować ucieczkę inwestorów i oszczędzających od tej bardzo niestabilnej waluty.

<sup>17</sup> Deficyty w amerykańskim bilansie handlu zagranicznego i obrotach bieżących wzrastały w latach 80. i po krótkim ich spadku w latach 1988–1991 ponownie nastąpił ich wzrost w latach 1992–2006, tj. z –76,9 mld dol. w 1991 r. do –847,3 mld dol. w 2006 r. wzrosło ujemne saldo w bilansie handlu towarowego USA; z –31,1 mld dol. w 1991 r. do –760,4 mld dol. w 2006 r. wzrosło ujemne saldo w bilansie handlu zagranicznego (czyli towarowego i usługowego łącznie) USA; z wyjątkowo dodatniego +2,9 mld dol. w 1991 r. oraz –51,6 mld dol. w 1992 r. do –803,5 mld dol. w 2006 r. wzrosło ujemne saldo w bilansie obrotów bieżących USA. W latach 2007 i 2008 nastąpił nieznaczny spadek deficytów w amerykańskim bilansie handlu zagranicznego i obrotów bieżących odpowiednio do –695,9 mld dol. spadło ujemne saldo bilansu handlu zagranicznego USA i do –706,1 mld dol. spadło ujemne saldo bilansu obrotów bieżących USA w 2008 r. Przyspieszenie spadku amerykańskich deficytów nastąpiło w dwóch pierwszych kwartałach 2009 r., odpowiednio do –81,2 mld dol. w drugim kwartale 2009 r. (w porównaniu z –182,8 mld dol. w drugim kwartale 2008 r.) spadek ujemnego salda w bilansie handlu zagranicznego USA i do –98,0 mld dol. w drugim kwartale 2009 r. (w porównaniu z –187,7 mld dol. w drugim kwartale 2008 r.) spadek ujemnego salda w bilansie obrotów bieżących USA. Należy jednak zwrócić uwagę, że ta poprawa następuje w efekcie jednoczesnego spadku eksportu i importu USA, co wskazuje na spadek konkurencyjności gospodarki amerykańskiej, a pewne spadki ujemnych sald możliwe są z powodu szybszego spadku importu niż eksportu, odpowiednio eksport towarowy wynosił 246,1 mld dol. w drugim kwartale 2009 r. (w porównaniu do 332,9 mld dol. w drugim kwartale 2008 r.), zaś import towarowy wynosił –361,6 mld dol. w drugim kwartale 2009 r. (w porównaniu do –554,4 mld dol. w drugim kwartale 2008 r.). Ponadto dodatnie saldo handlu usługami łagodzi ujemne saldo handlu towarowego. Dane na podstawie: *Economic report of the President...*, dz. cyt., 2010, table B-103.

Wprawdzie ewentualna aprecjacja dolara prawdopodobnie nie potrwa zbyt długo, z powodu braku stabilnych podstaw w gospodarce amerykańskiej, jednak może mieć istotne psychologiczne znaczenie, co także jest ważne w sytuacji wzrastających wątpliwości Chin, Japonii, Rosji i innych krajów do posiadania rezerw w tej walucie. Z kolei dla Eurolandu przejściowy spadek kursu euro może pomóc w zwiększeniu eksportu i wychodzeniu z recesji.

W dłuższym okresie kurs euro będzie jednak prawdopodobnie wzrastał względem dolara. Dlatego część przedsiębiorstw europejskich otwiera filie w innych krajach, w tym także w USA, np. BMW i Daimler Benz otwierają fabryki w USA (Mercedes klasy C), zaś Airbus rozpoczął produkcję samolotu A320 w Tianjin w Chinach oraz otworzył kilkanaście ośrodków w wielu krajach, np. Rosji, Indiach i USA. Wiąże się to z przewidywaniami, że umacniające się euro może odbić się niekorzystnie na międzynarodowej konkurencyjności gospodarki wielu krajów strefy euro, co w efekcie „nienaturalnie zwiększy różnice wyników między głównymi gospodarkami Eurolandu”<sup>18</sup>. W efekcie kraje bardziej zależne od eksportu poza strefę euro mogą odczuć znaczny jego spadek i związany z nim spadek produkcji oraz wzrost stopy bezrobocia. Kraje mniej zależne od eksportu poza strefę euro prawdopodobnie w mniejszym stopniu odczują kryzys, jednak nie będą wolne od jego skutków.

#### **4. Znaczenie innych walut dla handlu globalnego w warunkach recesji**

Kwestia nieposiadania zbyt silnej waluty dotyczy także wielu krajów świata, które obawiają się utraty cenowej konkurencyjności ich eksportu, np. zbyt silny kurs złotego polskiego w 2007 r. i w pierwszej połowie 2008 r. przyczynił się do strat w eksporcie i w efekcie do bankructwa wielu polskich firm, w tym stoczni. Nawet tak silne ekonomicznie kraje jak Japonia i Szwajcaria starają się nie dopuścić do zbyt silnego wzrostu kursu swoich walut. Kurs dolara względem jena japońskiego spadał w latach 2003–2004, następnie wzrastał w latach 2005–2007, a potem ponownie spadał w latach 2008–2009, i to pomimo wzrostu kursu dolara względem większości głównych walut w 2009 r. (tabela 1). Świadczy to o silnej regulacji kursu jena w celu zapewnienia Japonii dodatniego salda w bilansie handlu zagranicznego. Kurs dolara względem franka szwajcarskiego spadał w latach 2001–2004, następnie wzrastał w latach 2005–2006, ponownie spadał w latach 2007–2008, potem wzrastał w 2009 r. (tabela 1). Szwajcaria obecnie również nie dąży do nadmiernej aprecjacji własnej waluty. Tylko wyjątkowo szybko rozwijające się Chiny mogą pozwolić sobie na wzrost kursu własnej waluty (kurs juana chińskiego w latach 2004–2009 systematycznie wzrastał względem dolara – tabela 1). Kurs juana chińskiego jest jednak ustalany centralnie, zatem władze chińskie mają ogromny wpływ na własną walutę.

---

<sup>18</sup> R. Atkins, R. Milne, *Mocne euro stało się zmorą dla firm przemysłowych*, „Dziennik Gazeta Prawna”, „Financial Times”, „Bloomberg”, <http://forsal.pl/artykuly/364474> (dostęp: 26.10.2009).



Tabela 1. Kursy głównych walut świata względem dolara amerykańskiego w latach 1996–2009

Okres	Kraje EMU* (euro)**	Niemcy (marka)	Wielka Brytania (funt)*	Szwecja (korona)	Szwajcaria (frank)	Australia (dolar)**	Kanada (dolar)	Meksyk (peso)	Chiny ChRL (juan)	Korea Południowa (won)	Japonia (jen)
03. 1973	-	2,8132	2,4724	4,4294	3,2171	1,2716	0,9967	0,013	2,2401	398,85	261,90
1996	-	1,5049	1,5607	6,7082	1,2361	0,7828	1,3638	7,600	8,3389	805,00	108,78
1997	-	1,7348	1,6376	7,6446	1,4514	0,7437	1,3849	7,918	8,3193	953,19	121,06
1998	-	1,7597	1,6573	7,9522	1,4506	0,6291	1,4836	9,152	8,3008	1400,40	130,99
1999	1,0653	-	1,6172	8,2740	1,5045	0,6454	1,4858	8,2783	1189,84	1189,84	113,73
2000	0,9232	-	1,5156	9,1735	1,6904	0,5815	1,4855	9,459	8,2784	1130,90	107,80
2001	0,8952	-	1,4396	10,342	1,6891	0,5169	1,5487	9,337	8,2770	1292,02	121,57
2002	0,9454	-	1,5025	9,7233	1,5567	0,5437	1,5704	9,663	8,2771	1250,31	125,22
2003	1,1321	-	1,6347	8,0787	1,3450	0,6524	1,4008	10,793	8,2772	1192,08	115,94
2004	1,2438	-	1,8330	7,3480	1,2428	0,7365	1,3017	11,290	8,2768	1145,24	108,15
2005	1,2449	-	1,8204	7,4710	1,2459	0,7627	1,2115	10,894	8,1936	1023,75	110,11
2006	1,2563	-	1,8434	7,3718	1,2532	0,7535	1,1340	10,906	7,9723	954,32	116,31
2007	1,3711	-	2,0020	6,7550	1,1999	0,8391	1,0734	10,928	7,6058	928,97	117,76
2008	1,4726	-	1,8545	6,5846	1,0816	0,8537	1,0660	11,143	6,9477	1098,71	103,39
2009	1,3935	-	1,5661	7,6539	1,0860	0,7927	1,1412	13,498	6,8307	1274,63	93,68
I	1,3035	-	1,4344	8,4107	1,1487	0,6644	1,2455	14,384	6,8361	1415,27	93,78
II	1,3619	-	1,5502	7,9239	1,1123	0,7609	1,1682	13,315	6,8293	1282,78	97,42
III	1,4304	-	1,6410	7,2907	1,0623	0,8332	1,0980	13,261	6,8306	1237,55	93,54
IV	1,4762	-	1,6335	7,0114	1,0219	0,9090	1,0557	13,062	6,8271	1166,70	89,88

\* EMU (European Monetary Union – Europejska Unia Walutowa) – należą do niej te kraje Unii Europejskiej, które wprowadziły euro w miejsce ich walut narodowych.

\*\* Uwaga: W przypadku euro, funta brytyjskiego i dolara australijskiego podane jest notowanie odwrotne, tzn. ilość dolarów amerykańskich przypadająca na 1 euro, 1 funta i 1 dolara australijskiego.

Źródło: *Economic report of the President. Transmitted to the Congress together with the annual report of the Council of the Economic Advisers, U.S. Government Printing Office, Washington DC, 11.02.2010, table B-110.*

Ponadto Chiny, dzięki taniej sile roboczej, mają ogromną przewagę kosztową, a zatem także cenową nad produktami z USA, Europy i Japonii. Jednak z powodu posiadania rezerw nominowanych w dolarach Chiny i Japonia nie są zainteresowane zbyt szybką aprecjacją juana i jena, ponieważ musiałoby to doprowadzić do gwałtownego spadku kursu dolara, a zatem i do spadku wartości ich rezerw walutowych.

## 5. Podsumowanie

Wykazane zostało, że w warunkach globalnej recesji wzrasta znaczenie zmian kursów walutowych dla gospodarek poszczególnych krajów. Silna waluta dla kraju, który ją posiada, oznacza niższe ceny importowanych towarów, co w połączeniu ze zmniejszeniem dochodów ludności w fazie recesji przyczynia się do przeniesienia części i tak zmniejszonego popytu wewnętrznego na tańsze towary z importu. Ponadto zbyt wysoki kurs danej waluty zmniejsza zwykle międzynarodową konkurencyjność cenową towarów z tego kraju, co przy spowodowanym recesją mniejszym popycie globalnym przyczynia się do zmniejszenia eksportu takiego kraju. Jest to sytuacja niekorzystna, po pierwsze, z powodu negatywnego wpływu na saldo bilansu handlu zagranicznego, a po drugie, z powodu negatywnego wpływu na rozwój gospodarczy danego kraju. Niski popyt krajowy i globalny na towary produkowane w takim państwie może sprzyjać spadkowi produkcji i wzrostowi stopy bezrobocia, czyli może sprzyjać pogłębianiu recesji, a następnie spowalnianiu ewentualnego wzrostu gospodarczego. Obawy przed silną walutą w fazie recesji wzrastają w USA i w wielu innych państwach, w tym w krajach strefy euro.

## Literatura

1. Atkins R., Milne R., *Mocne euro stało się zmorą dla firm przemysłowych*, „Dziennik Gazeta Prawna”, „Financial Times”, „Bloomberg”, <http://forsal.pl/artykuly/364474>.
2. Camposagrado R., *Declining dollar perspective*, <http://www.articlesbase.com/print/1466287>.
3. Chu D.L., *Seeking alpha. Gold, dollar, euro: 2010 "Menage a trios"?*, <http://seekingalpha.com/article/179866-gold-dollar-euro-2010-menage-a-trois>.
4. *Dolar could surprise in 2010. Investors should expect the currency to rallying the coming months*, Oxford Analytica, za: „Forbes”, <http://forbes.com>.
5. *Economic report of the President. Transmitted to the Congress together with the annual report of the Council of the Economic Advisers*, U.S. Government Printing Office, Washington DC, 15.02.2006.
6. *Economic report of the President. Transmitted to the Congress together with the annual report of the Council of the Economic Advisers*, U.S. Government Printing Office, Washington DC, 11.02.2010.
7. Hargrave-Silk A., *Perspective... Even for a dollar, buying Business Week looks to be a risky proposition*, <http://www.media.asia/print.php?id=36538>.
8. Krugman P., *Will there be a dollar crisis?*, „Economic Policy” 2007, July, no. 51.
9. Staszczak D.E., *Globalizacja. Zbiorowa hegemonia mocarstw i korporacji transnarodowych a globalny marketing*, Wydawnictwo Adam Marszałek, Toruń 2007.



10. Staszczak D.E., *Globalna nierównowaga, dolary wątpliwej jakości; perspektywy dla producentów artykułów rolno-spożywczych*, „Zagadnienia Ekonomiki Rolnej” 2007, nr 4.
11. Staszczak D.E., *USA-UE. Wzajemne stosunki na tle zmian systemu światowego*, Wydawnictwo Adam Marszałek, Toruń 2001.
12. Żukowski Z., *Słaby dolar jak magnes przyciąga producentów do USA*, „Dziennik Gazeta Prawna”, „Financial Times”, „Bloomberg”, <http://forsal.pl/artykuły/378413>.
13. <http://www.gielda.onet.pl/dollar-still-reigns-supreme-china-cbank-governor>

## IMPORTANCE OF EXCHANGE RATES IN THE GLOBAL RECESSION CONDITIONS

**Summary:** The paper underlines importance of exchange rates on the price competitiveness, which is more important in the global recession terms. It is connected with a drop of demand, which is caused by a growth of unemployment. Therefore, more people look for relatively cheap commodities. Weaker currency is helpful for exporters because their products are usually cheaper than goods made in countries of stronger currency. Exchange rates have a big influence on balance on foreign trade and on balance on the current accounts of countries. The author stresses that most countries prefer to have relatively weak currencies during the recession. However, the rapid devaluation of a currency is also not profitable because of a drop of importance of such a currency in the global scale.