

Przemysław Siwior

Uniwersytet Jagielloński

ORCID: 0000-0002-1929-5094

przemek.siwior@gmail.com

Aneta Dobrzycka

Szkoła Główna Mikołaja Kopernika

ORCID: 0009-0002-8762-3376

dobrzycka.aneta@gmail.com

Przejście Polski z kursu sztywnego na kurs płynny złotego – perspektywa prawno-ekonomiczna

Wstęp

Celem niniejszego artykułu jest analiza prawna procesu wdrożenia w Polsce systemu płynnego kursu walutowego, ze szczególnym uwzględnieniem identyfikacji i oceny kluczowych regulacji prawnych, głównie przepisów ustawy Prawo dewizowe oraz aktów wykonawczych kształtujących ramy prawne kursu walutowego. Szczegółowo przedstawiono sankcje karne oraz administracyjne grożące podmiotom za nieprzestrzeganie krajowych przepisów ustawowych w nowym systemie kursowym. Artykuł dąży do oceny wpływu tych regulacji na stabilność rynku oraz sformułowania rekomendacji dla decydentów politycznych.

W zakresie metodologii zastosowano przede wszystkim metodę formalno-dogmatyczną, charakterystyczną dla nauk prawnych, polegającą na analizie obowiązujących przepisów prawnych związanych z funkcjonowaniem kursu walutowego. Uzupełnienie stanowi metoda historyczno-prawna, która pozwoliła na prześledzenie ewolucji polskiego systemu walutowego oraz kontekstu prawnego decyzji o wprowadzeniu płynnego kursu złotego.

Kurs walutowy jest jedną z najważniejszych kategorii ekonomicznych. Odzwierciedla on siłę oraz stabilność gospodarczą i polityczną państwa. Ponadto jest ważnym instrumentem polityki gospodarczej, jednym z najważniejszych

narzędzi pośredniego zarządzania handlem zagranicznym, a więc i oddziaływania na tempo wzrostu gospodarczego państwa.

W doktrynie, czynniki wpływające na poziom kursu walutowego dzielimy na czynniki o charakterze: 1) ekonomicznym; 2) politycznym; 3) psychologicznym; 4) spekulacyjnym¹.

Do czynników ekonomicznych determinujących podaż i popyt na waluty obce na krajowym rynku walutowym należą przede wszystkim wielkość eksportu i importu oraz przepływów kapitału zagranicznego, a więc w efekcie saldo bilansu płatniczego, różnice w poziomach stóp procentowych oraz poziomach inflacji w kraju i za granicą, charakter polityki pieniężnej i dewizowej, potrzeby pożyczkowe budżetu państwa, stan koniunktury gospodarczej, tempo wzrostu gospodarczego, a także zmiany w poziomie płac, kosztów, wydajności pracy, postęp techniczny, zmiany w dostępności dóbr, zmiany w gustach².

Z kolei czynniki polityczne to sytuacja oraz wydarzenia o charakterze politycznym, takie jak: stabilność i wiarygodność polityczna gospodarki, przynależność do międzynarodowych organizacji, np. członkostwo w UE, napięcia polityczne w kraju i za granicą, konflikty zbrojne, wojny, wypowiedzi oraz zachowania polityków zarówno na arenie krajowej, jak i międzynarodowej³.

Czynniki psychologiczne charakteryzowane są jako oczekiwania co do zmian poziomu kursów. Optymistyczne bądź pesymistyczne przewidywania dotyczące rozwoju koniunktury gospodarczej czy sytuacji politycznej w danym kraju formułowane przez renomowane instytucje, międzynarodowe koła gospodarcze i finansowe, np. przez Bank Światowy, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Unię Europejską czy agencje ratingowe (np. Moody's). Mogą być one wystarczającym powodem do wzrostu lub spadku popytu na daną walutę. Podobnie oddziaływać mogą planowane zmiany w zakresie charakteru polityki pieniężnej czy fiskalnej w kraju⁴.

Z kolei czynniki spekulacyjne to przepływy kapitału spekulacyjnego, które nasilają się przede wszystkim w okresach napięć politycznych, przybierają też czasem formę celowej gry na zwyżkę lub zniżkę kursu danej waluty⁵.

¹ Zob. R.I. McKinnon, *The rules of the game: international money and exchange rates*, Cambridge 1996.

² H. Hagemann, *Geldpolitik und Wechselkursregime in Osteuropa: Ein Vergleich*, „Journal für Entwicklungspolitik” 2005, vol. 21(1), s. 41–58.

³ A. Bénassy-Quéré, B. Coeuré, *Währungsregime und Kapitalströme: Eine vergleichende Analyse*, „Zeitschrift für Wirtschaftspolitik” 2004, vol. 53(2), s. 123–142.

⁴ Zob. I.D. Tymoczko, *Analiza porównawcza systemów kursu walutowego*, „Materiały i Studia NBP” 2013.

⁵ E. Radziszewski E., *Blog nadzorczy UKNF. Wyliczanie i ogłaszanie kursów walut – jak i gdzie*, https://www.knf.gov.pl/?articleId=87493&p_id=18 (data dostępu: 30.09.2025).

Sztywny kurs walutowy a kurs płynny

Kurs sztywny

Kurs sztywny⁶ stanowi powiązanie kursu waluty jednego kraju z walutą innego lub też z koszykiem walut. Zasadniczo sztywny kurs walutowy ustalany jest przez rządy państw lub banki centralne i nie zmienia się w dłuższych okresach czasu⁷.

Sztywny kurs walutowy może pomóc w ustabilizowaniu cen towarów i usług importowanych i eksportowanych, co może być korzystne dla firm i konsumentów. Kolejną zaletą kursu sztywnego jest jego przewidywalność, gdyż niewątpliwie znajomość kursu walutowego ułatwia firmom i inwestorom planowanie działalności i podejmowanie decyzji biznesowych. Ponadto sztywny kurs walutowy sprzyja integracji gospodarki kraju z gospodarką światową.

Z kolei wśród wad sztywnego kursu walutowego należy wymienić przede wszystkim ograniczoną autonomię polityki pieniężnej. Bez wątpienia w systemie sztywnego kursu walutowego bank centralny ma ograniczoną autonomię w prowadzeniu polityki pieniężnej – przede wszystkim musi dostosować swoją politykę do celu utrzymania kursu walutowego.

Utrzymanie sztywnego kursu walutowego może wiązać się ze znacznymi kosztami dla rządu lub banku centralnego, który musi interweniować na rynku walutowym w celu utrzymania kursu. Ostatecznie pojawia się ryzyko kryzysu walutowego⁸. W przypadku gdy rząd lub bank centralny nie będzie w stanie utrzymać kursu walutowego, może dojść do kryzysu walutowego, który może spowodować gwałtowne wahania kursu walutowego, inflację i recesję⁹.

Kurs płynny

Kurs płynny to kurs walutowy, który stanowi rezultat gry sił rynkowych. Kurs waluty determinowany jest równoważeniem podaży i popytu na walutę. Zmiany popytu i podaży danej waluty powodują odpowiednie (równoważące) zmiany poziomu ceny jednej waluty wyrażonej w drugiej. Oznacza to, że kurs ten nie jest ustalany z góry przez bank centralny, lecz zmienia

⁶ W niniejszym artykule pojęcia sztywny kurs walutowy oraz stały kurs walutowy będą używane zamiennie.

⁷ C. Töpfer, *Die Evolution der Wechselkursregime in Osteuropa*, „Osteuropäische Wirtschaftsstudien” 2010, vol. 29(1), s. 23–37.

⁸ J.D. Sachs, *Financial crises and economic reform in emerging markets: a new perspective*, „Brookings Papers on Economic Activity” 1999, nr 1, s. 157–214.

⁹ Zob. G. Ancyparowicz, *Wybrane aspekty strategii celu inflacyjnego w teorii i praktyce banków centralnych*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska – Sectio H (Oeconomia)” 2017, vol. 51(6).

się w zależności od bieżącej sytuacji na rynku. Należy wskazać, że kurs płynny odzwierciedla rzeczywistą siłę gospodarki oraz pozwala na dostosowanie gospodarki do zmian na światowych rynkach. Osłabienie, czyli deprecjacja waluty, jest tożsama ze wzrostem kursu, zaś umocnienie (aprecjacja) waluty oznacza spadek kursu¹⁰.

Płynny kurs walutowy umożliwia automatyczną stabilizację bilansu płatniczego. W sytuacji gdy państwo ma deficyt bilansu płatniczego, jego waluta osłabia się, co czyni eksport bardziej konkurencyjnym i zniechęca do importu i pomaga zmniejszyć deficyt.

Do zalet płynnego kursu walutowego należy zaliczyć efektywność alokacji zasobów. Płynny kurs walutowy może prowadzić do bardziej efektywnej alokacji zasobów, ponieważ w tym modelu odzwierciedla on prawdziwą wartość waluty. Ponadto płynny kurs walutowy może uczynić gospodarkę bardziej odporną na wstrząsy zewnętrzne, ponieważ może on wówczas automatycznie dostosowywać się do zmieniających się warunków. Płynny kurs walutowy zasadniczo zapewnia również przejrzystość i przewidywalność dla firm i inwestorów.

Model płynnego kursu walutowego nie jest jednak pozbawiony wad. Płynny kurs walutowy może prowadzić do dużej zmienności kursów walutowych, co może utrudniać firmom i inwestorom planowanie działalności i podejmowanie decyzji biznesowych. Ponadto płynny kurs walutowy stwarza ryzyko spekulacji na rynku walutowym, co może prowadzić do nadmiernych wahań kursu walutowego negatywnie, wpływając na stabilność makroekonomiczną, ostatecznie prowadząc do inflacji i recesji.

Wymienialność waluty

W doktrynie poprzez wymienialność waluty rozumie się zagwarantowaną przez prawo możliwość wymiany, czyli kupna lub sprzedaży, walut obcych za walutę krajową lub też inne waluty według jednolitego kursu walutowego.

Wymienialność wewnętrzna

Wymienialność wewnętrzna jest bardzo nietypowym rodzajem reglamentacji obrotów dewizowych, jak dotąd znajdowała zastosowanie przede wszystkim w praktyce gospodarczej byłych krajów socjalistycznych. System dewizowy waluty wewnętrznie wymienialnej opiera się na następujących ogólnych zasadach:

¹⁰ M. Stolz, *Währungsreformen und ihre wirtschaftlichen Folgen: Das Beispiel Polen*, „Jahrbuch für Wirtschaftswissenschaften” 2009, vol. 17(2), s. 155–172.

- importerzy mają swobodny dostęp do dewiz niezbędnych celem dokonania płatności z tytułu większości, a niekiedy wszystkich transakcji bieżących;
- władze monetarne nie stosują ograniczeń dewizowych wobec większości, a niekiedy wobec wszystkich transakcji bieżących nierezydentów z danym krajem;
- rezydenci-przedsiębiorstwa muszą odprzedawać państwu całość, a niekiedy część wpływów eksportowych oraz nie mogą mieć rachunków w walutach obcych w kraju i za granicą;
- transakcje kapitałowe z zagranicą podlegają daleko idącym ograniczeniom dewizowym – restrykcje te są wymierzone przede wszystkim w eksport kapitału i przyjmują najczęściej formę zbliżoną do prohibicji;
- władze walutowe zabraniają używania narodowego pieniądza jako waluty fakturowania i płatności w handlu zagranicznym.

W świetle kryteriów międzynarodowych waluta wewnętrznie wymiennalna jest uznawana za walutę niewymiennalną. Decyduje o tym całkowicie wewnętrzny charakter oraz wewnętrzne zastosowanie waluty wewnętrznie wymiennej¹¹.

Rodzaje wymiennalności według zakresu dopuszczalnych ograniczeń dewizowych

Wymiennalność zewnętrzna charakteryzuje się największym zakresem restrykcji walutowych, a tym samym najmniejszym obszarem wymiennalności. W tym modelu władze monetarne kraju zapewniają nierezydentom mającym walutę zewnętrznie wymiennalną swobody w płatnościach z tytułu transakcji bieżących z rezydentami tego kraju. Nie stosują również ograniczeń dewizowych wobec należności nierezydentów z tytułu eksportu towarów i usług do kraju mającego walutę zewnętrznie wymiennalną. W tym modelu polityka monetarna polega na stworzeniu warunków umożliwiających nierezydentom zamianę pochodzącej z transakcji bieżących waluty tego kraju na walutę o wyższym standardzie wymiennalności¹².

Przyjęcie zobowiązań wynikających z art. VIII statutu Międzynarodowego Funduszu Walutowego (dalej jako MFW) zobowiązuje kraj członkowski do:

- niestosowania ograniczeń dewizowych w zakresie transakcji bieżących z zagranicą, bez względu na to, czy chodzi o rezydentów, czy o nierezydentów;
- nieuczestniczenia w dyskryminujących inne kraje porozumieniach walutowych;

¹¹ Zob. H. Wnorowski, *Standardy wymiennalności polskiej waluty i ich wpływ na otwieranie gospodarki*, [w:] A.F. Bocian (red.), *Rozwój regionalny. Problemy i wyzwania*, Białystok 2000.

¹² Ibidem.

- posługiwania się polityką jednolitego kursu walutowego;
- wykupu własnej waluty przedstawianej im przez władze monetarne innego kraju członkowskiego MFW przy założeniu, że pochodzi ona z transakcji bieżących¹³.

MFW zaaprobował wniosek Polski o uznanie złotego za walutę wymieniającą w dniu 31 lipca 1995 r. Jednakże w rezultacie zastosowania tzw. procedury wstecznej daty polskie zobowiązania formalnie weszły w życie już 1 czerwca 1995 r.¹⁴

Wymienialność całkowita charakteryzuje się znacznie szerszym zakresem niż wymienialność według standardu MFW. Kraj mający walutę całkowicie wymieniającą praktycznie nie stosuje żadnych ograniczeń dewizowych, bez względu na to, kto (rezydent lub nierezydent) dokonuje zamiany takiej waluty na inną i jakiej przedmiotowa transakcja zamiana dotyczy.

Kryterium konwergencji prawnej z wymogami traktatowymi dotyczącymi ESBC Polska wypełniła, przyjmując w kwietniu 1997 r. konstytucję gwarantującą niezależność polskiego banku centralnego i uchwalając w sierpniu tego samego roku nową ustawę o Narodowym Banku Polskim.

Zabiegając o pełną zewnętrzną wymienialność polskiego złotego, w stanowisku negocjacyjnym w obszarze swoboda świadczenia usług Polska zadeklarowała, że dyrektywy Unii Europejskiej dotyczące instrumentarium polityki pieniężnej będą implementowane do końca 2002 r. Zobowiązanie to zrealizowano w drodze kolejnych nowelizacji ustawy Prawo bankowe i wprowadzenia ustaw dotyczących takich aspektów funkcjonowania systemu bankowego, jak: nadzór skonsolidowany, wymogi adekwatności kapitałowej, bezpieczeństwo depozytów, stabilność sektora finansowego. Instytucjami odpowiedzialnymi za harmonizację prawa z zakresu bankowości ustanowiono wówczas Ministerstwo Finansów (jako instytucję wiodącą w zakresie nadzoru regulacyjnego) oraz Narodowy Bank Polski (w zakresie nadzoru monetarnego¹⁵).

Zarys rozwoju polskiego prawa dewizowego w latach 1936–1989 ze szczególnym uwzględnieniem sankcji karnych

W 1936 r. Polska, będąc jednym z ostatnich krajów europejskich, które tego dokonały, ponownie wprowadziła w swojej historii kontrolę obrotu dewizowego. Podstawę prawną tego działania stanowił dekret Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 26 kwietnia 1936 r. w sprawie obrotu pieniężnego z zagranicą

¹³ M. Feldstein, *The role of currency convertibility in the modern world*, „Journal of International Economics” 2000, vol. 51(1), s. 25–39.

¹⁴ H. Wnorowski, *Standardy wymienialności...*

¹⁵ Zob. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, *System finansowy w Polsce*, Warszawa 2008.

oraz obrotu zagranicznymi i krajowymi środkami płatniczymi¹⁶. Dekret ten wprowadzał kompleksowe zasady polskiego prawa dewizowego, cechując się przy tym zaawansowaną techniką legislacyjną. Przejawiało się to m.in. w precyzyjnym wyznaczeniu podmiotów i przedmiotów podlegających reglamentacji. Taką dokładność uzyskano poprzez normatywne zdefiniowanie wielu pojęć o szerokim znaczeniu. Jednocześnie, aby zapewnić rządowi elastyczność w prowadzeniu polityki dewizowej, postanowienia dekretu miały charakter ramowy i względny. Ich ramowość polegała na określeniu maksymalnego zakresu kontroli, zaś względność wynikała z uzależnienia ich obowiązywania od szczegółowych rozporządzeń wykonawczych. Dla zwiększenia efektywności mechanizmy kontroli dewizowej powiązано ściśle z reglamentacją handlu zagranicznego¹⁷.

Po zakończeniu II wojny światowej dekret z 1936 r. formalnie pozostawał w mocy, lecz wyłącznie w kwestiach nieuregulowanych przez nowe ustawodawstwo. W lipcu 1945 r. mocarstwa zachodnie cofnęły uznanie dla polskiego rządu emigracyjnego w Londynie, uznając jedynie komunistyczny Tymczasowy Rząd Jedności Narodowej w Warszawie za legalną władzę Polski.

Dekret z dnia 16 listopada 1945 r. o utworzeniu i zakresie działania Komisji Specjalnej do walki z nadużyciami i szkodnictwem gospodarczym¹⁸ powołał ową komisję. Choć formalnym celem instytucji było zwalczanie przestępczości gospodarczej, w praktyce funkcjonowała ona jako pozasądowy organ represji skierowany przeciwko własności prywatnej, w szczególności rzemiosłu i handlowi, działając poza strukturami Ministerstwa Bezpieczeństwa Publicznego. Jej kompetencje – rozszerzone poprzez szeroką interpretację tzw. szkodnictwa gospodarczego – obejmowały także przestępstwa i wykroczenia dewizowe oraz walutowe. Należy podkreślić, że żadna obowiązująca ustawa ani nawet wewnętrzne regulaminy komisji nie przyznawały jej wprost uprawnień w tej materii (w przeciwieństwie do np. kwestii nielegalnego uboju czy produkcji alkoholu). Jedynym dokumentem legitymizującym te działania był okólnik Prokuratora Generalnego z dnia 10 października 1950 r., który nakazywał prokuraturom przekazywanie Komisji Specjalnej spraw dewizowych oraz walutowych (o ile nie groziła za nie kara przekraczająca 2 lata więzienia) w związku z nowym określeniem jej pozycji prawnej. Źródła potwierdzają jednak, że praktyka ścigania przestępstw dewizowych i walutowych przez komisję istniała już przed wydaniem tego okólnika.

Rok 1950 stanowi wyraźną cezurę czasową w powojennej organizacji Europy, symbolizując jej instytucjonalny podział. Na arenie wschodniej powołano do życia Radę Wzajemnej Pomocy Gospodarczej (dalej jako RWPG), w ramach

¹⁶ Dz.U. z 1936 r., Nr 32, poz. 249.

¹⁷ A. Buczek, *Polskie prawo dewizowe na tle zmian europejskiej rzeczywistości*, „Studia Prawnicze. Rozprawy i Materiały” 2008, nr 6, s. 29–49.

¹⁸ Dz.U. z 1945 r., Nr 53, poz. 302.

której Związek Radziecki uzyskał pozycję dominującą. Przeciwny kierunek integracji zapoczątkował Zachód poprzez podpisanie traktatów rzymskich, które dały impuls do tworzenia wspólnot europejskich. Zapoczątkowany został wówczas proces liberalizacji w zakresie restrykcji dewizowych. Tymczasem w państwach bloku wschodniego utrwalił się system kontroli dewizowej, wzmocniony dodatkowo przez wprowadzenie państwowego monopolu w handlu zagranicznym¹⁹.

W tym samym roku Polska podjęła jednostronną decyzję o wystąpieniu z MFW oraz z Międzynarodowego Banku Odbudowy i Rozwoju (ang. *International Bank for Reconstruction and Development* – BRD). Decyzja ta usunęła formalne bariery dla radykalizacji polityki dewizowej. Jej bezpośrednim przejawem stało się rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 maja 1950 r. w sprawie zgłaszania zobowiązań wobec zagranicy oraz znajdującego się w kraju mienia cudzoziemców²⁰. Na jego mocy obowiązek zgłoszenia do Narodowego Banku Polskiego w ciągu 90 dni nałożono na osoby fizyczne zameldowane w Polsce w odniesieniu do posiadanych za granicą: środków płatniczych obcych walut, kruszców szlachetnych (złoto, platyna), kamieni szlachetnych oraz zagranicznych papierów wartościowych.

Dalsze zaostrzenie reżimu dewizowego przyniosła ustawa z dnia 28 października 1950 r. o zakazie posiadania walut obcych, monet złotych, złota i platyny oraz zaostrzeniu kar za niektóre przestępstwa dewizowe²¹, która wprowadziła całkowity zakaz posiadania wartości dewizowych przez osoby prywatne oraz znacząco podniosła kary za przestępstwa i wykroczenia dewizowe. Szczegółowa analiza skutków i zapisów tej ustawy zostanie przedstawiona w dalszych częściach opracowania. W tym miejscu należy jednak nadmienić, że wzmocnienie monopolu państwa w sferze walutowej stanowiło kluczowy cel przedmiotowej ustawy²².

Nie wdając się w szczegółową analizę polityki komunistycznych władz, należy przedstawić w układzie chronologicznym następujące akty prawne dotyczące funkcjonowania systemu pieniężnego w Polsce:

- dekret Prezydenta RP z dnia 26 kwietnia 1936 r. w sprawie obrotu pieniężnego z zagranicą oraz obrotu zagranicznymi i krajowymi środkami płatniczymi²³;
- dekret PKWN z dnia 23 października 1944 r. o wycofaniu z obiegu marki niemieckiej na obszarze województwa białostockiego²⁴;

¹⁹ A. Buczek, op. cit.

²⁰ Dz.U. z 1950 r., Nr 23, poz. 206.

²¹ Dz.U. z 1950 r., Nr 50, poz. 460.

²² K. Rydz-Sybilak, *Instytucja odpowiedzialności posiłkowej w polskim prawie karnym skarbowym*, Łódź 2014, s. 69–70.

²³ Dz.U. z 1936 r., Nr 32, poz. 249.

²⁴ Dz.U. z 1944 r., Nr 9, poz. 43.

- dekret z dnia 6 stycznia 1945 r. o deponowaniu i wymianie banknotów Bank Emisyjnego w Polsce²⁵;
- dekret z dnia 15 stycznia 1945 r. o wycofaniu z obiegu na terytorium Państwa Polskiego waluty Związku Socjalistycznych Republik Radzieckich²⁶;
- dekret z dnia 5 lutego 1945 r. o deponowaniu i wymianie marek niemieckich na terenach Rzeczypospolitej Polskiej, wyzwolonych spod okupacji po dniu 6 stycznia 1945 r.²⁷;
- ustawa z dnia 28 października 1950 r. o zmianie systemu pieniężnego²⁸;
- ustawa z dnia 28 października 1950 r. o zakazie posiadania walut obcych, monet złotych, złota i platyny oraz zaostrzeniu kar za niektóre przestępstwa dewizowe²⁹;
- ustawa dewizowa z dnia 28 marca 1952 r.³⁰

W praktyce najbardziej powszechnym przestępstwem dewizowym był handel obcą walutą³¹. Dużą aktywność w zwalczaniu tego typu przestępstw wykazywała warszawska delegatura, a największe nasilenie tego procederu miało miejsce w latach 1946–1949³².

Restrykcje dotyczące posiadania walut obcych zostały zniesione w 1956 r. bez konieczności modyfikacji ustawy dewizowej. Zmiana ta została wprowadzona wyłącznie poprzez nowelizację rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 15 kwietnia 1952 r. (w sprawie wykonania ustawy dewizowej), dokonana rozporządzeniem z dnia 7 listopada 1956 r. (Dz.U. Nr 50, poz. 223). Ustawa z dnia 22 listopada 1983 r. Prawo dewizowe³³ nie wprowadzała zasadniczo nowych regulacji, lecz skodyfikowała istniejące już obowiązki i ograniczenia w obrocie dewizowym, precyzując jednocześnie dopuszczalne operacje dewizowe³⁴.

Rewizję filozofii regulacji przyniosła natomiast ustawa Prawo dewizowe z dnia 15 lutego 1989 r. Prawo dewizowe³⁵. Dokonała ona radykalnego przesunięcia akcentu z państwowego interwencjonizmu na zasadę swobody obrotu dewizowego. Nowy akt prawny stanowił, że obrót dewizowy został dozwolony

²⁵ Dz.U. z 1945 r., Nr 1, poz. 2.

²⁶ Dz.U. z 1945 r., Nr 2, poz. 5.

²⁷ Dz.U. z 1945 r., Nr 5, poz. 17.

²⁸ Dz.U. z 1950 r., Nr 50, poz. 459.

²⁹ Dz.U. z 1950 r., Nr 50, poz. 460.

³⁰ Dz.U. z 1952 r., Nr 21, poz. 133.

³¹ P. Fiedorczyk, *Komisja Specjalna do Walki z Nadużyciami i Szkodnictwem Gospodarczym 1945–1954 – studium historycznoprawne*, Białystok 2002, s. 145–147.

³² W. Domagański, *Działalność Komisji Specjalnej do Walki z Nadużyciami i Szkodnictwem Gospodarczym (w świetle materiałów Komisji i jej Delegatury warszawskiej)*, „Archiwum Krymologii” 1996, t. XXII, s. 120.

³³ Dz.U. z 1983 r., Nr 63, poz. 288.

³⁴ A. Buczek, op. cit.

³⁵ Dz.U. z 1989 r., Nr 6, poz. 33.

per se, a ewentualne ograniczenia mogły wynikać wyłącznie z *expressis verbis* przepisów ustawy. Co istotne, restrykcje te miały charakter względny – mogły być uchylane zarówno przez ogólne zezwolenie dewizowe (w formie zarządzenia ministra), jak i przez decyzję administracyjną³⁶.

Kurs złotego w okresie PRL – ustawa z dnia 28 października 1950 r. o zakazie posiadania walut obcych, monet złotych, złota i platyny oraz zaostrzeniu kar za przestępstwa dewizowe

W dniu 30 października 1950 r. weszła w życie ustawa z dnia 28 października 1950 r. o zakazie posiadania walut obcych, monet złotych, złota i platyny oraz zaostrzeniu kar za niektóre przestępstwa dewizowe³⁷. Zgodnie z jej art. 1 posiadanie walut obcych, monet złotych, złota i platyny na obszarze państwa bez zezwolenia Komisji Dewizowej było zakazane. Postanowienia ustawy dotyczyły złota i platyny i nie miały zastosowania do wyrobów użytkowych (art. 2). Z kolei na podstawie art. 3 kto bez zezwolenia Komisji Dewizowej posiadał na obszarze państwa waluty obce, monety złote złoto lub platynę, podlegał karze pozbawienia wolności.

Osoby posiadające w dniu wejścia w życie ustawy na obszarze państwa waluty obce, monety złote, złoto lub platynę, obowiązane były w ciągu dwóch tygodni od tego dnia zgłosić je Narodowemu Bankowi Polskiemu bądź odsprzedać je Narodowemu Bankowi Polskiemu po obowiązującym kursie, bądź złożyć wniosek do Komisji Dewizowej o zezwolenie na dalsze posiadanie (art. 4 ust. 1 ustawy). Komisja Dewizowa udzielała zezwoleń na dalsze posiadanie złota lub platyny, niezbędnych do wykonywania zawodu oraz poszczególnych monet złotych na skutek wniosku złożonego w myśl ust. 1 (art. 4 ust. 2). W przypadku odmowy zezwolenia na dalsze posiadanie, posiadacz obowiązany był w ciągu tygodnia od zawiadomienia o odmowie odprzedać posiadane waluty obce, monety złote, złoto lub platynę Narodowemu Bankowi Polskiemu po obowiązującym kursie bądź zdeponować je w Narodowym Banku Polskim (art. 4 ust. 3). Komisja Dewizowa mogła na wniosek posiadacza depozytu zwalniać w całości lub w części zdeponowane w Narodowym Banku Polskim waluty obce, monety złote, złoto i platynę (ust. 3), o ile przemawiały za tym ważne przyczyny (art. 4 ust. 4). Naruszenie postanowień art. 4 ustawy wiązało się z groźbą kary pozbawienia wolności (art. 7).

W myśl art 6 ust. 1 ustawy, w przypadku otrzymania po dniu wejścia w życie ustawy walut obcych w drodze przesyłki z zagranicy, posiadacz obowiązany

³⁶ Ibidem.

³⁷ Dz.U. z 1950 r., Nr 50, poz. 460 z późn. zm.

był w ciągu tygodnia od dnia otrzymania przesyłki odprzedać walutę obcą Narodowemu Bankowi Polskiemu po kursie obowiązującym bądź zdeponować ją w Narodowym Banku Polskim pod groźbą kary pozbawienia wolności (art. 7 w zw. z art. 3 ustawy).

Do 1989 r. złoty był sztywno powiązany z rublem. Sztywny kurs złotego do rubla był elementem szerszego systemu gospodarczego państw bloku wschodniego, opartego na centralnym planowaniu.

Waluty pochodzące z krajów bloku wschodniego nie były swobodnie wymienialne na waluty krajów zachodnich ani między sobą wzajemnie. Wymiana walut krajów bloku wschodniego miała miejsce na podstawie decyzji administracyjnej zezwalającej na zakup ściśle określonej sumy walut wymienialnych po oficjalnym kursie wymiany. Najczęściej dla osób fizycznych ustalano roczne lub kilkuletnie limity sprzedaży walut (zarówno wymienialnych jak i tych z krajów bloku wschodniego). Przewidziane był również limity nabycia dewiz w sytuacji wyjazdu zagranicznego określonego typu.

Kontrolę transakcji zakupu walut wymienialnych i niewymienialnych na potrzeby indywidualne umożliwiały tzw. książeczki walutowe. Należy podkreślić, że zapis transakcji w książeczce walutowej był podstawą dopuszczalnego prawnie wywozu dewiz za granicę. W tym miejscu trzeba wskazać, że kurs sztywny kurs złotego do rubla był sztucznie utrzymywany przez władze PRL, co prowadziło do powstania czarnego rynku walutowego.

Ponadto trzeba dodać, że w obiegu były dostępne waluty wymienialne potocznie zwane dewizami – waluty krajów kapitalistycznych z dolarem na czele, które podlegały pełnej wymienialności, zarówno między sobą, jak i na waluty krajów bloku wschodniego.

W związku z powyższym należy stwierdzić, że w okresie PRL nie istniał *de facto* jeden oficjalny kurs walutowy. Istniały dwa główne kursy:

- kurs oficjalny – był to sztucznie ustalony kurs, po którym banki państwowe mogły kupować i sprzedawać waluty obce. Kurs ten był zazwyczaj znacznie zaniżony w stosunku do rzeczywistej wartości walut. Przykładowo w 1989 r. oficjalny kurs dolara amerykańskiego wynosił 700 zł, podczas gdy na czarnym rynku kosztował on ok. 25 000 zł;
- kurs czarnorynkowy – był to kurs, po którym waluty obce były kupowane i sprzedawane na nielegalnym czarnym rynku. Kurs ten był znacznie bliższy rzeczywistej wartości walut. Czarny rynek stanowił często jedyny sposób na zdobycie walut obcych dla osób prywatnych. Oprócz tych dwóch kursów istniały również inne kursy, takie jak kurs turystyczny, stosowany do wymiany walut przez turystów.

Handel walutami wymienialnymi często odbywał się nielegalnie, po kursie czarnorynkowym, który zazwyczaj był znacznie wyższy od kursu oficjalnego. W nieformalnej wymianie walut po swobodnym kursie głównie uczestniczyli tzw. cinkciarze. Wiele krajów bloku wschodniego wymagało od obywateli

wymiany części lub całości otrzymywanych z Zachodu walut wymienialnych, takich jak renty, emerytury, wynagrodzenia czy przekazy rodzinne, na lokalne waluty po oficjalnym kursie lub na specjalne bony, np. bony towarowe Pekao w Polsce czy Forumscheck w NRD³⁸.

Jak wcześniej wspomniano, z dniem 30 października 1950 r. w Polsce wprowadzono zakaz posiadania dewiz przez osoby fizyczne bez specjalnego zezwolenia. Jednak już 7 listopada 1956 r. Ministerstwo Finansów zezwoliło obywatelom Polski Ludowej na posiadanie złota, dolarów oraz innych walut wymienialnych do użytku osobistego.

W 1960 r. Bank Pekao rozpoczął emisję bonów towarowych denominowanych w dolarach. Za waluty wymienialne oraz zastępujące je bony można było w krajach bloku wschodniego legalnie nabywać atrakcyjne towary zachodnie oraz trudno dostępne produkty krajowe w ramach tzw. eksportu wewnętrznego.

W 1968 r. Ministerstwo Finansów zezwoliło na zakładanie w Banku Pekao rachunków dewizowych dla osób fizycznych pracujących za granicą. Monopol Pekao na prowadzenie takich rachunków trwał do 1989 r.

W latach 70. rachunki walutowe w Pekao zostały podzielone na trzy kategorie: konta A dla wpłat walut o udokumentowanym pochodzeniu (w tym waluty przechowywane co najmniej przez rok na koncie B); konta B (nieoprocentowane) dla wpłat o nieudokumentowanym pochodzeniu; konta C dla cudzoziemców. Środków z kont B nie można było legalnie wywozić za granicę, ale w 1976 r. uprawnienia kont A i B zostały zrównane. W 1971 r. pozwolono na legalny handel bonami Pekao, co sprawiło, że wielu uczestników nielegalnego obrotu dewizami deklarowało, iż interesuje się jedynie kupnem lub sprzedażą „bonów”³⁹.

Formalne zezwolenie na obrót walutami wymienialnymi między osobami fizycznymi bez pośrednictwa instytucji państwowych wprowadzono dopiero pod koniec listopada 1988 r. za czasów rządów Mieczysława Rakowskiego. Ostateczna legalizacja swobodnego obrotu walutowego nastąpiła dzięki prawu dewizowemu z dnia 15 marca 1989 r. Monopol na obsługę finansową transakcji polskiego handlu zagranicznego, zarówno w walutach wymienialnych, jak i niewymienialnych, miał w latach 1964–1989 Bank Handlowy. W handlu zagranicznym w obrębie pierwszego obszaru płatniczego starano się stosować jednostki rozliczeniowe RWPG, takie jak rubel clearingowy i rubel transferowy, zamiast walut wymienialnych z drugiego obszaru płatniczego⁴⁰.

³⁸ W. Gadomski, *Podwójne życie dolarów*, <https://wyborcza.pl/alehistoria/7,121681,14057165,podwojne-zycie-dolarow.html> (data dostępu: 30.09.2025).

³⁹ L. Kozłowski, *Polish economic policy in the transition period*, „Central Europe Review” 2004, vol. 6(5), s. 23–37.

⁴⁰ W. Gadomski, *Podwójne życie...*, s. 14–15.

Kształtowanie się kursu polskiego złotego od 1990 r.

Zmiany w polskim systemie kursowym rozpoczęły się w styczniu 1990 r. od wprowadzenia tzw. wewnętrznej wymienialności, co oznaczało umożliwienie rezydentom wymiany złotego oraz wykorzystanie go w bieżących transakcjach z zagranicą. Wtedy też otwarto pierwsze kantory wymiany walut, a z czasem prywatne firmy uzyskały zgodę na handel złotem.

Z dniem 1 stycznia 1990 r., po uprzedniej dewaluacji o 46,2%, kurs złotego został usztywniony wobec dolara amerykańskiego na poziomie 9500 zł (tzw. kotwica nominalna Balcerowicza⁴¹). Zamierzonym celem wprowadzenia kotwicy było ograniczenie inflacji, zwiększenie stabilności gospodarczej i wzmocnienie zaufania do złotego. Wtedy kurs złotego w stosunku do innych walut wymienialnych zmieniał się wraz ze zmianami kursu dolara w stosunku do tych innych walut na rynkach międzynarodowych, co oznacza, że złoty „pływał razem z dolarem”. Ten usztywniony kurs miał ułatwić przewidywanie przyszłych wartości złotego w celu zachęcania do inwestowania i prowadzenia działalności gospodarczej⁴².

Od 17 maja 1991 r. złotego powiązano na sztywno z koszykiem pięciu walut (dolar amerykański – 45%, marka niemiecka – 35%, funt brytyjski – 10%, frank francuski – 5% i frank szwajcarski – 5%). Równoległe do tej zmiany dokonano dewaluacji złotego w stosunku do walut obcych (w stosunku do dolara – o 14,4%, do marki – o 14,4%, do funta – o 14,5%, do franka francuskiego – o 14,4%, a do franka szwajcarskiego – o 14,1%). Wartość dolara amerykańskiego wyznaczona została na poziomie 11 100 zł. Ustalono również, że taka jest też wartość koszyka walut. Wówczas proporcje poszczególnych walut w koszyku odzwierciedlały udział tych walut w płatnościach zagranicznych⁴³.

Sztywny reżim kursowy przy występującej w tym okresie hiperinflacji okazał się jednak szkodliwy dla gospodarki, powodował bowiem realną aprecjację złotego, ograniczając tym istotnie konkurencyjność rodzimej produkcji.

W związku z tym 14 października 1991 r. postanowiono porzucić sztywny reżim kursowy na rzecz krótkookresowego kursu stałego, w którym dzięki codziennej dewaluacji można było uniknąć realnej aprecjacji złotego. Mechanizm dewaluacji koszyka pięciu walut obowiązywał do połowy lat 90. Był to kurs stały w ciągu jednego dnia. Wartość koszyka walut podwyższano w dniach ogłaszania tabeli kursów średnio o 9 zł z zastrzeżeniem, że w skali miesiąca zmiana ta nie mogła przekroczyć 1,8%.

⁴¹ Szerzej: G. Soros, *Underwriting democracy: encouraging free enterprise and democratic reform among the Soviets and in Eastern Europe*, New York 1991.

⁴² H. Hüther, *Polnische Wirtschaftspolitik in der Transformationsphase: Eine Analyse der Wechselkursentwicklung*, „Wirtschaft und Gesellschaft” 2008, vol. 34(2), s. 89–104.

⁴³ H. Bereś, K. Bereś, J. Zięba, *Kurs złotego w świetle analizy falkowej*, „Gospodarka Narodowa” 2009, nr 3.

Z dniem 16 maja 1995 r. kurs stały krótkookresowy został zastąpiony kursem quasi-płynnym – tzw. kursem stałym o szerokiej marży wahań wokół kursu centralnego (wprowadzenie pasma pelzającego o rozpiętości $\pm 7\%$), a w grudniu 1995 r., dzięki 6-procentowej rewaluacji, dostosowano poziom parytetu centralnego do poziomu bieżącego kursu rynkowego. Od 1 czerwca 1995 r. Międzynarodowy Fundusz Walutowy uznał polskiego złotego za walutę wymienialną.

Początek lat 90. był okresem wysokiej inflacji, podczas którego wartość złotówki spadała o kilkadziesiąt procent miesięcznie. W efekcie pojawiały się coraz wyższe nominały, a ceny rosły, zyskując kolejne zera. Skarb Państwa coraz bardziej odczuwał koszty produkcji i przechowywania nowych banknotów, co skłoniło Narodowy Bank Polski do przygotowań do denominacji złotówki. Ostateczną decyzję w tej sprawie Sejm podjął 7 lipca 1994 r., a Narodowy Bank Polski rozpoczął denominację 1 stycznia 1995 r. Wprowadzono nowego złotego, który był równy 10 tysiącom starych złotych. Stare nominały zastąpiono pięcioma nowymi banknotami: dziesięcio-, dwudziesto-, pięćdziesięcio-, stu- i dwustuzłotowymi, wydrukowanymi w Anglii i zabezpieczonymi przed fałszerstwami. Stare i nowe pieniądze krążyły równolegle przez dwa lata, a wycofane banknoty można było wymieniać w wyznaczonych bankach do końca 2010 r. Koszt całej operacji wyniósł 3 biliony starych złotych.

Tabela 1

Skala dewaluacji złotego w ujęciu miesięcznym w latach 1991–1995

Ujęcie miesięczne w latach 1991–1995	Od paździer- nika 1991 r.	Od sierpnia 1993 r.	Od września 1994 r.	Od listopa- da 1994 r.	Od lutego 1995 r.
Skala dewaluacji	1,8%	1,6%	1,5%	1,4%	1,2%

Źródło: M. Dynus, *Kurs walutowy jako jedna z najważniejszych kategorii ekonomicznych – analiza systemu kursowego w Polsce po roku 1990*, „Zeszyty Naukowe Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” 2007, nr 8, s. 23.

Od 25 lutego 1998 r. nastąpiło poszerzenie pasma pelzającego do $\pm 10\%$. W lutym 1998 r. Rada Polityki Pieniężnej wprowadziła, kontynuowaną do chwili obecnej, strategię bezpośredniego celu inflacyjnego (BCI), co wymagało wycofania się z polityki kursowej. Już od 1998 r. tempo dewaluacji kursu centralnego było obniżane, co dostosowywało jego wysokość do celu inflacyjnego władz monetarnych. Bank centralny od sierpnia 1998 r. nie interweniował na rynku walutowym.

Z kolei 28 października 1998 r. nastąpiło poszerzenie pasma pelzającego do $\pm 12,5$. Od 1 stycznia 1999 r. koszyk składał się z dwóch walut: dolara amerykańskiego (45%) i euro (55%). Była to konsekwencja utworzenia unii walutowej. Euro zastąpiło główne waluty państw Wspólnoty. Według koszyka walut ustalany był kurs centralny.

Formalna decyzja o upłynnieniu złotego została podjęta w kwietniu 2000 r., jednak w praktyce kurs złotego był już wcześniej wolny, co zbiegło się w czasie z wprowadzeniem waluty euro w 1999 r. Biorąc pod uwagę, że Polska realizuje ok. $\frac{3}{4}$ obrotów handlowych i ok. połowy płatności związanych z obsługą długu zagranicznego w euro, fakt, iż od początku istnienia euro kurs złotego był płynny, ma istotne znaczenie dla badań empirycznych nad kursem EUR/PLN⁴⁴.

Z dniem 25 marca 1999 r. zakres pasma wahań wokół parytetu rozszerzono do $\pm 15\%$. Od 7 czerwca 1999 r. bank centralny nie zawierał transakcji walutowych z bankami komercyjnymi w trakcie sesji fixingowej⁴⁵. Zlikwidowano walutowy fixing transakcyjny NBP z bankami komercyjnymi, umożliwiając bankom przeprowadzanie transakcji walutowych z NBP na koniec dnia, skup walut netto przez NBP po ustalonej przez siebie cenie. Likwidacja fixingu zwiększyła rolę rynku międzybankowego w kształtowaniu kursu, podnosząc jednocześnie prawdopodobieństwo silnych wahań złotego⁴⁶.

Tabela 2

Skala dewaluacji złotego w ujęciu miesięcznym w latach 1995–2000

Ujęcie miesięczne w latach 1991–1995	Od maja 1995 r.	Od stycz- nia 1996 r.	Od lutego 1998 r.	Od lipca 1998 r.	Od września 1998 r.	Od marca 1999 r.
Skala dewaluacji	1,2%	1,0%	0,8%	0,65%	0,5%	0,3%

Zródło: M. Dynus, op. cit., s. 24.

Upłynnienie kursu złotego od 12 kwietnia 2000 r.

Od 11 kwietnia 2000 r. Rada Ministrów w porozumieniu z Radą Polityki Pieniężnej podjęła decyzję o upłynnieniu kursu złotego, co oznaczało likwidację parytetu centralnego złotego i mechanizmu pełzającej dewaluacji parytetu wobec koszyka walut oraz pasma dopuszczalnych wahań kursu rynkowego złotego wokół kursu centralnego⁴⁷.

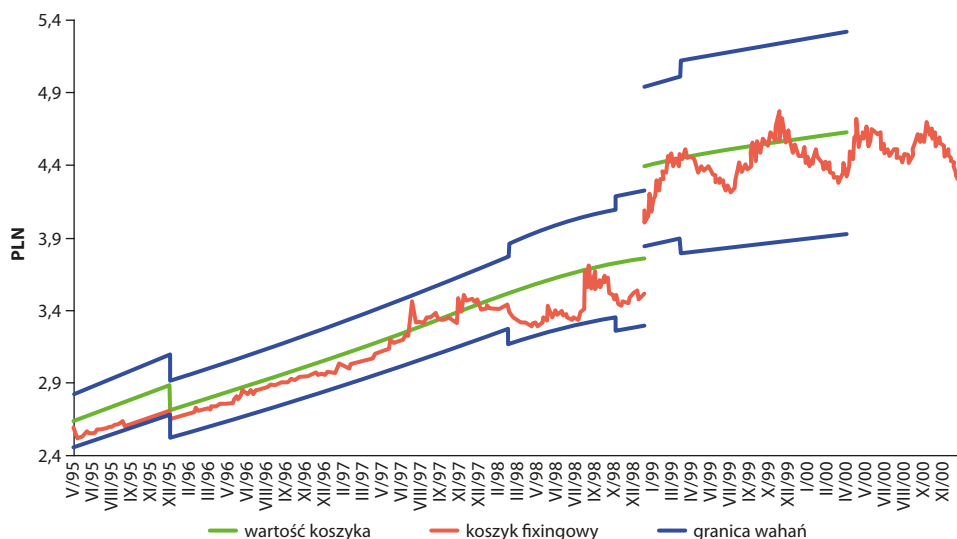
Uchwała sankcjonująca upłynnienie kursu złotego weszła w życie 12 kwietnia 2000 r. Średni kurs dolara w Narodowym Banku Polskim wynosił tego

⁴⁴ Ibidem.

⁴⁵ Sesja fixingowa NBP w 1999 r. była elementem mechanizmu ustalania kursów walutowych w Polsce. Fixing NBP to codzienny proces, w którym bank centralny ustalał oficjalny kurs średni walut obcych względem złotego.

⁴⁶ Ibidem.

⁴⁷ Narodowy Bank Polski – Rada Polityki Pieniężnej, *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2000 roku*, Warszawa 2001.



Wykres 1

Kurs złotego wobec koszyka walut – maj 1995–2000*

* od stycznia 1999 r. koszyk składał się z euro (55%) i dolara amerykańskiego (45%); od 12 kwietnia 2000 r. – kurs płynny

Źródło: obliczenia Narodowego Banku Polskiego.

dnia 4,099 zł, a euro – 4,1631 zł. Była to najważniejsza decyzja w systemie kursowym od czasu wprowadzenia wewnętrznej wymienialności złotego w styczniu 1990 r. Zakończyła ona 9-letni okres stopniowego znoszenia ograniczeń w kształtowaniu się kursu złotego i przybliżania go do systemu rynkowego.

Trzeba zaznaczyć, że w zasadzie formalne wprowadzenie kursu płynnego nie stanowiło wstrząsu dla gospodarki, gdyż dzięki zwiększonej skali wahań kursu w ostatnich latach poprzedzających decyzję o upłynnieniu uczestnicy rynku byli przygotowani na wzrost ryzyka kursowego.

Decyzja o upłynnieniu złotego oznaczała jednocześnie zniesienie pasma wahań, zaprzestanie ustalania kursu centralnego przez Narodowy Bank Polski, likwidację koszyka walut, na podstawie którego wyznaczany był kurs centralny, oraz likwidację dewaluacji pelzającej kursu centralnego złotego.

Należy dodać, że wprowadzenie systemu kursu płynnego było zgodne z założeniami *Średniookresowej strategii polityki pieniężnej na lata 1999–2003* i postanowieniami *Założeń polityki pieniężnej na rok 2000*. Od 1998 r. polityka kursowa została podporządkowana realizacji bezpośredniego celu inflacyjnego. W dłuższym okresie nie jest możliwe jednoczesne zarządzanie poziomem stóp procentowych w sposób, który pozwalałby na osiągnięcie celu inflacyjnego oraz kontrolowanie poziomu kursu złotego. Ta sprzeczność staje

się jeszcze bardziej wyraźna w warunkach pełnej liberalizacji przepływów kapitałowych. Upłynnienie kursu było ostatnim etapem konsekwentnej polityki mającej na celu zwiększenie elastyczności mechanizmu kursowego⁴⁸.

Przedmiotowa decyzja stanowiła również konieczny krok w kierunku akcesji Polski do Unii Europejskiej oraz do Europejskiego Systemu Walutowego (ang. *European Monetary System* – EMS). Była istotnym elementem procesu przygotowania Polski do uczestnictwa w unii gospodarczej i walutowej (UGW). Jednym z warunków przystąpienia Polski do niej było bowiem włączenie złotego na okres co najmniej dwóch lat do mechanizmu kursowego ERM2⁴⁹.

Kształtowanie się kursu złotego po 2000 r.

Dnia 12 kwietnia 2000 r. złoty został upłynniony. Średni kurs dolara w Narodowym Banku Polskim wynosił tego dnia 4,099 zł, a euro 4,1631 zł. Przez cztery lata – do czasu wejścia Polski do Unii Europejskiej (1 maja 2004 r.) – kurs wahał się, zmieniał się też kurs euro do dolara. W 1999 r. euro warte było 1,1 dolara, ale dolar umacniał się wobec euro. Pod koniec stycznia 2000 r. przez krótki czas dolar miał taką samą wartość jak euro, po czym nagle znów się rozwarły. Przedmiotowe wahania miały wpływ na złotego. Dolar amerykański był tradycyjnie w Polsce traktowany jako główna waluta, ale największymi partnerami handlowymi były państwa UE.

Przełom lat 2003 i 2004 nie był korzystny dla polskiej waluty. Restrykcyjna polityka pieniężna z 2001 r. doprowadziła do spowolnienia wzrostu PKB, co z kolei spowodowało wzrost deficytu budżetowego. Rząd realizował plan naprawy finansów publicznych, znany jako plan Hausnera, ale ze względu na brak stabilnej większości w parlamencie udało się go wdrożyć tylko częściowo. Od początku września 2003 r. do końca lutego 2004 r. złoty stracił 11,5% w stosunku do euro. Wobec dolara spadek był mniejszy, ponieważ jednocześnie następował znaczący spadek wartości amerykańskiej waluty. Wielu uczestników rynku walutowego było przekonanych, że kurs euro przekroczy 5 zł⁵⁰.

Znacząca deprecjacja złotego w tym okresie jest trudna do zrozumienia. Zgodnie z teorią racjonalnych oczekiwań podmioty gospodarcze podejmują decyzje na podstawie wszystkich dostępnych informacji o bieżących warunkach ekonomicznych i potencjalnych skutkach swoich działań. W czerwcu 2003 r. odbyło się w Polsce referendum dotyczące członkostwa w Unii Europejskiej, a data oficjalnego przystąpienia była już znana. Inwestorzy musieli

⁴⁸ Ibidem.

⁴⁹ M. Dynus, op. cit.

⁵⁰ W. Gadomski, *Złoty pływa 19 lat*, <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/zloty-plywa-19-lat/> (data dostępu: 30.09.2025).

zdawać sobie sprawę, że zniesienie barier w przepływie kapitału między Polską a Europą Zachodnią będzie sprzyjać umocnieniu polskiej waluty. Mimo to przez kilka miesięcy obstawiali jej osłabienie.

Po wstąpieniu do Unii Europejskiej złoty, zgodnie z przewidywaniami, zaczął się silnie umacniać. Aprecjacja trwała, z przerwami do końca lipca 2008 r. Dzień przed oficjalną akcesją, a więc 30 kwietnia 2004 r., kurs euro w Narodowym Banku Polskim wynosił 4,7981 zł. Do końca roku 2004 złoty zyskał 17,6%, w 2005 r. – 5,7%, w 2006 r. – 0,7%, a w 2007 r. – 7%. Na dzień 31 lipca 2008 r. kurs euro wynosił 3,2026 zł, co było historycznym rekordem. W ciągu czterech lat i trzech miesięcy złoty umocnił się w stosunku do euro o prawie 50%.

Od początku sierpnia 2008 r. do marca 2009 r. złoty stracił prawie 30% wartości w stosunku do euro i ponad 40% wobec dolara amerykańskiego. W tym okresie polska waluta osłabiła się najbardziej wśród walut krajów Unii Europejskiej. Było to głównie spowodowane ucieczką inwestorów z rynków wschodzących oraz przekonaniem, że w ciągu 5-letniego okresu aprecjacji złoty został nadmiernie wzmocniony. Warto również zauważyć, że Narodowy Bank Polski, w przeciwieństwie do innych banków centralnych w regionie, bardzo rzadko przeprowadzał interwencje walutowe. Kiedy to robił, wykorzystywał do tego Bank Gospodarstwa Krajowego, jednak były to działania na małą skalę. Deprecjacja złotego spowodowała wzrost kosztów obsługi zadłużenia sektora przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, zwłaszcza w przypadku kredytów mieszkaniowych denominowanych w walutach obcych, a także zwiększenie zadłużenia Skarbu Państwa, choć jednocześnie poprawił się bilans handlowy. Złoty po znacznym osłabieniu zaczął się w 2009 r. umacniać, ale nie wrócił stały trend aprecjacji. Polska waluta była w tym czasie dość stabilna, zwłaszcza w stosunku do euro.

Kryzys rozpoczął się w Grecji w 2010 r. i rozprzestrzenił się na inne kraje, takie jak Portugalia, Irlandia i Włochy. Inwestorzy stracili zaufanie do stabilności strefy euro, co doprowadziło do spekulacji na temat dewaluacji tej waluty. Słabe euro doprowadziło do osłabienia innych walut, w tym złotego. Niska stopa procentowa Narodowego Banku Polskiego w 2011 r. obniżyła atrakcyjność złotego dla inwestorów. Kryzys na Bliskim Wschodzie i wojna w Libii w 2011 r. zwiększyły niepewność na rynkach finansowych, doprowadzając do osłabienia złotego⁵¹.

Postępy w rozwiązywaniu kryzysu zadłużenia w strefie euro, takie jak utworzenie Europejskiego Mechanizmu Stabilności (ESM) w 2012 r. przywróciły zaufanie inwestorów do euro. Ponadto silniejsze euro doprowadziło

⁵¹ Zob. G. Ancyparowicz, *Zarządzanie sytuacją kryzysową: polityka pieniężna narodowego banku polskiego podczas pandemii wywołanej wirusem SARS-COV-2*, „Zeszyty Naukowe Wydziału Zarządzania GWSH” 2020, nr 13.

do umocnienia innych walut, w tym złotego. Narodowy Bank Polski podniósł stopę procentową w 2012 r., co zwiększyło atrakcyjność złotego dla inwestorów. Spadek cen ropy naftowej i innych surowców w 2012 roku obniżył inflację w Polsce. Niższa inflacja zwiększyła realną wartość złotego⁵². Stabilna sytuacja geopolityczna – spadek napięcia na Bliskim Wschodzie i zakończenie wojny w Libii w 2011 roku zmniejszyły niepewność na rynkach finansowych. Mniejsza niepewność na rynkach finansowych doprowadziła do umocnienia złotego⁵³.

W roku 2017 r. FED rozpoczął podwyżki stóp procentowych, co zwiększyło atrakcyjność dolara dla inwestorów i doprowadziło do jego umocnienia na rynkach globalnych. Umacnianie się amerykańskiej gospodarki.

W 2023 roku nastąpił silny wzrost gospodarczy Polski: Polska gospodarka w 2023 roku rosła w tempie 4,6%, co było jednym z najlepszych wyników w Europie. Silny wzrost gospodarczy Polski mógł przyciągać kapitał zagraniczny i wpływać na umocnienie złotego.

Tabela 3

Kurs złotego względem dolara amerykańskiego i euro w latach 1999–2023

Rok	USD	Zmiana (w %)	EUR	Zmiana (w %)
1999	4,1483	–	4,1689	–
2000	4,1432	0,12%	3,8544	8,16%
2001	3,9863	3,94%	3,5219	9,44%
2002	3,8388	3,84%	4,0202	-12,39%
2003	3,7407	2,62%	4,7170	-14,77%
2004	2,9904	25,09%	4,079	15,64%
2005	3,2613	-8,31%	3,8598	5,68%
2006	2,9105	12,05%	3,8312	0,75%
2007	2,4320	19,68%	3,5820	6,96%
2008	2,9618	-17,89%	4,1724	-14,15%
2009	2,8502	3,92%	4,1082	1,56%
2010	2,9641	-3,84%	3,9603	3,73%
2011	3,4174	-13,26%	4,4168	-10,34%
2012	3,0996	10,25%	4,0882	8,04%
2013	3,0120	2,91%	4,1472	-1,42%
2014	3,5072	-14,12%	4,2623	-2,70%
2015	3,9011	-10,10%	4,2615	0,02%

⁵² Zob. M. Meredyk, H. Wnorowski, *Stopa procentowa i kurs walutowy a przedsiębiorstwo*, [w:] H. Wnorowski (red.), *Rynek i jego mechanizm*, Białystok 2007.

⁵³ Zob. L. Szyszko, *Propedeutyka finansów*, Warszawa 2004.

Tabela 3 (cd.)

Rok	USD	Zmiana (w %)	EUR	Zmiana (w %)
2016	4,1793	-6,66%	4,4240	-3,67%
2017	3,4813	20,05%	4,1709	6,07%
2018	3,7597	-7,40%	4,300	-3,00%
2019	3,8395	-2,08%	4,298	0,05%
2020	3,8993	-1,53%	4,4448	-3,30%
2021	3,8629	0,94%	4,5674	-2,68%
2022	4,4607	-13,40%	4,6869	-2,55%
2023	4,2021	6,15%	4,543	3,17%

Źródło: opracowanie własne.

Wnioski

Polski system prawa dewizowego w latach 1936–1989 ewoluował od stosunkowo nowoczesnych wówczas, ramowych regulacji wprowadzonych dekretem z 1936 r., poprzez radykalne zaostrzenie i etatyzację w okresie stalinowskim, by finalnie ulec liberalizacji i przyjąć zasadę swobody obrotu dopiero ustawą z 1989 r. Kluczowym instrumentem polityki dewizowej państwa komunistycznego były surowe sankcje karne oraz pozasądowe organy represji (jak Komisja Specjalna), które służyły umocnieniu państwowego monopolu i eliminacji prywatnego obrotu dewizowego, czego wyrazem była ustawa z 1950 r., wprowadzająca całkowity zakaz posiadania walut obcych przez osoby prywatne. Konsekwencją restrykcyjnego systemu kontroli dewizowej i sztucznego kursu złotego było powstanie i utrzymywanie się aż do końca lat 80. dynamicznego czarnego rynku walutowego, który funkcjonował równolegle do oficjalnego, niewydolnego systemu, demonstrując jego oderwanie od rzeczywistości gospodarczej.

Wprowadzenie płynnego kursu walutowego stanowiło konieczny krok wobec dostosowania polskiej gospodarki do dynamicznych zmian na rynkach międzynarodowych. Ograniczenia elastyczności polityki monetarnej w przypadku kursu sztywnego wskazują na zasadność przejścia przez Polskę na kurs płynny, który zapewnił większą elastyczność w zarządzaniu gospodarką i umożliwił lepsze dostosowanie polityki walutowej do dynamicznie zmieniających się warunków zarówno na rynku krajowym, jak i międzynarodowym. System płynnego kursu wydaje się zapewniać większą elastyczność w polityce monetarnej, pozwalając na szybsze reagowanie na wstrząsy zewnętrzne. Sukces tego systemu wymaga jednakże silnych i stabilnych ram prawnych, które zapewnią zaufanie do złotego i minimalizują ryzyko destabilizacji.

Integracja polityki ekonomicznej z odpowiednimi regulacjami prawnymi była kluczowa dla długoterminowej stabilności i rozwoju gospodarczego Polski.

De lege ferenda autorzy artykułu postulują ustanowienie wielopłaszczyznowych ramy prawnych, mających na celu zagwarantowanie przewidywalności polityki monetarnej i utrzymanie dyscypliny fiskalnej jako kluczowych dla siły i wiarygodności polskiego złotego.

Wykaz literatury

- Ancyparowicz G., *Wybrane aspekty strategii celu inflacyjnego w teorii i praktyce banków centralnych*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska – Sectio H (Oeconomia)” 2017, vol. 51(6).
- Ancyparowicz G., *Zarządzanie sytuacją kryzysową: polityka pieniężna narodowego banku polskiego podczas pandemii wywołanej wirusem SARS-COV-2*, „Zeszyty Naukowe Wydziału Zarządzania GWSH” 2020, nr 13.
- Bénassy-Quéré A., Coeuré B., *Währungsregime und Kapitalströme: Eine vergleichende Analyse*, „Zeitschrift für Wirtschaftspolitik” 2004, vol. 53(2).
- Bereś H., Bereś K., Zięba J., *Kurs złotego w świetle analizy falkowej*, „Gospodarka Narodowa” 2009, nr 3.
- Buczek A., *Polskie prawo dewizowe na tle zmian europejskiej rzeczywistości*, „Studia Prawnicze. Rozprawy i Materiały” 2008, nr 6.
- Domagalski W., *Działalność Komisji Specjalnej do Walki z Nadużyciami i Szkodnictwem Gospodarczym (w świetle materiałów Komisji i jej Delegatury warszawskiej)*, „Archiwum Kryminologii” 1996, t. XXII.
- Dynus M., *Kurs walutowy jako jedna z najważniejszych kategorii ekonomicznych – analiza systemu kursowego w Polsce po roku 1990*, „Zeszyty Naukowe Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” 2007, nr 8.
- Feldstein M., *The role of currency convertibility in the modern world*, „Journal of International Economics” 2000, vol. 51(1).
- Fiedorczyk P., *Komisja Specjalna do Walki z Nadużyciami i Szkodnictwem Gospodarczym 1945–1954 – studium historycznoprawne*, Temida 2, Białystok 2002.
- Gadomski W., *Podwójne życie dolarów*, <https://wyborcza.pl/alehistoria/7,121681,14057165,podwojne-zycie-dolarow.html>.
- Gadomski W., *Złoty pływa 19 lat*, <https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/zloty-plywa-19-lat/>.
- Hagemann H., *Geldpolitik und Wechselkursregime in Osteuropa: Ein Vergleich*, „Journal für Entwicklungspolitik” 2005, vol. 21(1).
- Hüther H., *Polnische Wirtschaftspolitik in der Transformationsphase: Eine Analyse der Wechselkursentwicklung*, „Wirtschaft und Gesellschaft” 2008, vol. 34(2).
- Kozłowski L., *Polish economic policy in the transition period*, „Central Europe Review” 2004, vol. 6(5).
- McKinnon R.I., *The rules of the game: international money and exchange rates*, Cambridge University Press, Cambridge 1996.
- Meredyk M., Wnorowski M., *Stopa procentowa i kurs walutowy a przedsiębiorstwo*, [w:] H. Wnorowski (red.), *Rynek i jego mechanizm*, Wyd. UwB, Białystok 2007.
- Narodowy Bank Polski – Rada Polityki Pieniężnej, *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej w 2000 roku*, NBP, Warszawa 2001.

- Pietrzak B., Polański Z., Woźniak B., *System finansowy w Polsce*, Wyd. Nauk. PWN, Warszawa 2008.
- Radziszewski E., *Blog nadzorczy UKNF – Wyliczanie i ogłaszanie kursów walut – jak i gdzie*, https://www.knf.gov.pl/?articleId=87493&p_id=18.
- Rydz-Sybilak K., *Instytucja odpowiedzialności posiłkowej w polskim prawie karnym skarbowym*, Wyd. UŁ, Łódź 2014.
- Sachs J.D., *Financial crises and economic reform in emerging markets: a new perspective*, „Brookings Papers on Economic Activity” 1999, nr 1.
- Soros G., *Underwriting democracy: encouraging free enterprise and democratic reform among the Soviets and in Eastern Europe*, PublicAffairs, New York 1991.
- Stolz M., *Währungsreformen und ihre wirtschaftlichen Folgen: Das Beispiel Polen*, „Jahrbuch für Wirtschaftswissenschaften” 2009, vol. 17(2).
- Szyszko L., *Propedeutyka finansów*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2004.
- Töpfer C., *Die Evolution der Wechselkursregime in Osteuropa*, „Osteuropäische Wirtschaftsstudien” 2010, vol. 29(1).
- Tymoczko I.D., *Analiza porównawcza systemów kursu walutowego*, „Materiały i Studia NBP” 2013.
- Wnorowski H., *Standardy wymienialności polskiej waluty i ich wpływ na otwieranie gospodarki*, [w:] A.F. Bocian (red.), *Rozwój regionalny. Problemy i wyzwania*, Wyd. UwB, Białystok 2000.

Summary

Poland's transition from a fixed to a floating exchange rate regime – a legal and economic perspective

Keywords: financial law, Polish zloty, exchange rate reform, currency transition, legal and economic transition, inflation management.

This article aims to examine the implications of transitioning the Polish zloty to a floating exchange rate, exploring both the economic benefits and the necessary legal adjustments. It seeks to deliver a comprehensive analysis of the potential impacts on monetary policy, market stability, and international competitiveness, along with recommendations for policymakers. In particular, the article focuses on the role of legal institutions in shaping and regulating exchange rate policy and the significance of stable legal frameworks for maintaining confidence in the zloty within a floating exchange rate system. The authors of the article conclude that a floating exchange rate system appears to provide greater flexibility in monetary policy, enabling a faster response to external shocks. They argue, however, that the success of this system depends on the existence of strong and stable legal frameworks that build confidence in the zloty and minimise the risk of destabilisation. They also infer that the integration of economic policy with appropriate legal regulations has been crucial for the long term. *De lege ferenda*, the authors of the article postulate the establishment of a multifaceted legal

framework aimed at guaranteeing the predictability of monetary policy and maintaining fiscal discipline as key to the strength and credibility of the Polish złoty.