



**POLITECHNIKA
RZESZOWSKA**
im. IGNACEGO ŁUKASIEWICZA

Wydział Zarządzania

Kierunek studiów: Zarządzanie

Katedra Przedsiębiorczości, Zarządzania i Ekoinnowacyjności

AGNIESZKA CHYTŁA

[133707]

**JUNAN W MIĘDZYNARODOWEJ
PRAKTYCE BIZNESOWEJ**

Praca magisterska

Promotor:

prof. zw. dr hab. inż. Leszek Woźniak

Pracę akceptuję i wnioskuję o jej dopuszczenie do dalszych etapów postępowania

Data..... Podpis.....

Rzeszów 2017

SPIS TREŚCI

SPIS TREŚCI.....	3
WSTĘP	7
ROZDZIAŁ I	11
WALUTA CHIŃSKA.....	11
1.1. Istota i znaczenie waluty.....	11
1.2. Waluta chińska – nazewnictwo.....	13
1.3. Historia waluty chińskiej.....	14
1.4. Przelomowy moment dla bankowości w Chinach.....	15
1.5. Początek wielkiego rozkwitu gospodarczego Chin	17
1.6. Juan w obecnych warunkach gospodarczych	17
1.7. Przyszłość walutowa Chin.....	19
ROZDZIAŁ II	21
RELACJA JUANA DO RUBLA, DOLARA I EURO	21
2.1. Relacja dolar – juan.....	21
2.1.1. Znaczenie dolara amerykańskiego na arenie międzynarodowej	21
2.1.2. Stosunki walutowe Chin i Stanów Zjednoczonych	22
2.2. Relacja euro – juan	30
2.2.1. Znaczenie euro w Europie	30
2.2.2. Relacje walutowe w stosunkach chińsko - europejskich.....	31
2.3. Relacja rubel – juan.....	32
2.3.1. Sytuacja rosyjskiego systemu finansowego	32
2.3.2. Relacje chińsko – rosyjskie na tle ich walut.....	38
2.4. Zestawienie omawianych walut	42
ROZDZIAŁ III	47
CHIŃSKO – AFRYKAŃSKIE RELACJE FINANSOWE.....	47

3.1. Rozwój chińsko-afrykańskiej wymiany handlowej	47
3.2. Współczesny handel z chińsko-afrykański.....	48
3.2. Chińsko-afrykańskie partnerstwo	50
RODZIAŁ IV	53
PRAKTYKA ZARZĄDZANIA JUANEM NA ARENIE	
MIĘDZYNARODOWEJ	53
4.1. Polityka monetarna Chin.....	53
4.1.1. Teoria parytetu siły nabywczej i bilansu płatniczego a powiązanie pomiędzy handlem i kursem walutowym	53
4.1.2. Polityka kursu walutowego Chin	55
4.1.3. Akumulacja chińskich rezerw dewizowych	57
4.1.4. Zabiegi Ludowego Banku Chin	60
4.2. Międzynarodowy system walutowy	61
4.2.1. Rys historyczny międzynarodowych systemów walutowych	61
4.2.2. Obecny międzynarodowy system walutowy	64
4.3. Waluta międzynarodowa	64
4.3.1. Istota.....	64
4.3.2. Funkcje.....	65
4.3.3. Rodzaje	66
4.4. Internacjonalizacja.....	67
4.4.1. Determinanty internacjonalizacji walut narodowych	67
4.4.2. Internalizacji walut narodowych.....	68
4.4.3. Internacjonalizacja renminbi.....	71
4.5. Renminbi w koszyku walut rezerwowych	77
4.5.1. Istota koszyka walut.....	77
4.5.2. Istota walut rezerwowych	77
4.5.3. Istota specjalnych praw ciągnięcia	77
4.5.4. Renminbi w koszyku walutowym SDR.....	77

4.6. Renminbi na azjatyckim rynku walutowym	79
4.6.1. Internacjonalizacja renminbi a pozycja waluty na rynku azjatyckim	83
4.7. Wywiad pogłębiony	83
4.7.1. Treść wywiadu pogłębionego	84
4.7.2. Analiza determinantów makroekonomicznych w kontekście zależności rynkowo – walutowych	86
4.8. Wersja 3.0. modelu chińskiego	99
4.9. Interpretacja pozycji renminbi na światowym rynku według Song Hongbing’a	100
ZAKOŃCZENIE	105
BIBLIOGRAFIA	109
Źródła naukowe	109
Źródła internetowe	114
SPIS RYSUNKÓW	117
SPIS TABEL	117
SPIS WYKRESÓW	117
STRESZCZENIE.....	121

WSTĘP

Pod koniec XX wieku do głosu na arenie międzynarodowej, zaczyna dochodzić nowa potęga gospodarcza - Chińska Republika Ludowa. W początkowym stadium rząd chiński skupił się na wewnętrznej gospodarce. Starał się czerpać wzorce z gospodarek Europy Zachodniej, amerykańskiej, japońskiej i Korei Południowej. Jednak, wzorce te często wdrażane samodzielnie nie zawsze przynosiły zamierzone efekty. Dopiero otwarcie się kraju na kapitał zachodni pod koniec XX wieku, umożliwienie inwestorom zewnętrznym na budowę swoich fabryk i otwieranie instytucji finansowych dało potężny impuls całej gospodarce, która wciąż się rozwija. Dlatego też coraz częściej główną rolę zaczyna tu odgrywać chiński juan – oficjalnie zwany renminbi.

Szybki, a nawet, błyskawiczny rozwój gospodarczy, państwo chińskie zwane również Państwem Środka zawdzięcza właśnie głębokim przemianom politycznym. Ponieważ, polityka jest nieodłącznie związana z finansami - obecnie głównym narzędziem na drodze do celu Chin jest właśnie ich waluta – chiński juan renminbi. Chiny wraz z Ludowym Bankiem Chin na wszelkie możliwe sposoby promują krajowy pieniądź wypychając go na światowe piedestały, z nadzieją, że w przyszłości przyniesie państwu najwyższe pozycje w rankingach gospodarczo-finansowych.

Celem niniejszej pracy było zgłębienie metodologii postępowania rządu Chińskiej Republiki Ludowej i Ludowego Banku Chin na drodze internacjonalizacji renminbi. Dlatego też, w pracy tej poddano analizie uwarunkowania i zjawiska towarzyszące chińskiej walucie w drodze do uzyskania istotnej pozycji na arenie międzynarodowej. Ponadto ukazano model działań dla powyższych założeń i określono ich zasadność.

Aby zrealizować cel pracy postawiono następujące pytania badawcze:

- Jak obecnie prezentują się relacje pomiędzy dolarem amerykańskim, rublem, euro i juanem?
- Jak współcześnie kształtują się relacje chińsko-afrykańskie?
- Jak wygląda aktualna polityka monetarna Chin?
- Jaką rolę odgrywają determinanty makroekonomiczne w kontekście zależności rynkowo-walutowych w Chinach?

Praca składa się z czterech rozdziałów. Wszystkie rozdziały zostały opatrzone w odpowiednią wiedzę merytoryczną. Ponadto, każdy rozdział został wzbogacony odpowiednią treścią analityczną, która potwierdza zasadność teoretyczną.

Rozdział pierwszy poświęcono walucie chińskiej. Wyjaśniono istotę i znaczenie waluty na arenie międzynarodowej. Zaprezentowano różnice pomiędzy juanem a renminbi. Ponadto przedstawiono zagadnienia z rysu historycznego Chin, które miały najistotniejszy wpływ na objęcie współczesnej pozycji chińskiego juana w międzynarodowych finansach.

Rozdział drugi został poświęcony relacjom walutowym. Jako pierwszy poddano analizie stosunek chińskiego juana do dolara amerykańskiego. Następnie przeanalizowano relację pomiędzy juanem a euro. Na końcu rozpatrzono kurs juana do rubla. Wszystkie analizy opatrzone rysem historycznym, jak i współczesną sytuacją w danym państwie.

W rozdziale trzecim, przedstawiono rozwijające się stosunki chińsko-afrykańskie. Omówiono działania jakie Chiny podejmują z państwami partnerskim na kontynencie afrykańskim. Ponadto poparto je odpowiednimi zestawieniami danych ich i analizą.

W ostatnim, czwartym rozdziale przedstawiono funkcjonowanie systemu finansowego w Chinach i dążenia władz na drodze do uzyskania przez renminbi statusu waluty międzynarodowej. Dlatego też omówiono tu, tak istotne pojęcia jak: internacjonalizacja, waluta międzynarodowa, międzynarodowy system walutowy czy koszyk walutowy SDR, do którego chiński juan został włączony końcem 2016 roku. Ponadto omówiono pozycję renminbi na azjatyckim rynku walutowym i możliwe powstanie przyszłej azjatyckiej unii walutowej. Rozdział ten jest rozbudowany o wywiad pogłębiony przeprowadzony z ekonomistą – prof. Huifang Qiu z uniwersytetu Huazhong University of Science and Technology w Chinach. Ponadto dokonano analizy danych zastanych, które wyszukano w bazie danych Banku Światowego. Analiza ta skupiła się przede wszystkim na zbadaniu, czy istnieją zależności pomiędzy wskaźnikami makroekonomicznymi, które w normalnych warunkach płynnego kursu walutowego oddziałują na wartość pieniądza, a decyzjami Ludowego Banku Chin w ustalaniu kursu renminbi.

Wiedzę do napisania tej pracy zaczerpnięto z selektywnie wybranej literatury. Kilkakrotnie powołano się w niej na takie nazwisko jak Song Hongbing – wywodzącego się z Chin, światowego eksperta w dziedzinie finansów i autora trzypięciotomowej serii „Wojna o pieniądź”. Rozpatrzono i wykorzystano wiele oficjalnych raportów wydanych przez światowe instytucje finansowe. Dotarto również do samego źródła, zgłębiając chińskie opracowania naukowe, podczas rocznego stypendium

w Wuhan (Chiny). To właśnie studia ekonomiczne w Chinach i szczególnie bliskie poznanie kultury chińskiej stały się inspiracją do podjęcia niniejszego tematu pracy.

ROZDZIAŁ I

WALUTA CHIŃSKA

1.1. Istota i znaczenie waluty

W zakres definicji waluty wchodzi system pieniężny danego terytorium walutowego. Jest to zazwyczaj terytorium państwowe. Walutą jest zatem jednostka pieniężna, która stanowi podstawę systemu pieniężnego tego państwa¹. Niemniej jednak, zdarzają się też terytoria kilku państw, jak unie walutowe. W ścisłym powiązaniu z obszarem walutowym występuje wspomniane już pojęcie pieniądza, który dotyczy danego terenu walutowego, jako środek płatniczy na nim obowiązujący².

Pieniądz pojawił się w ramach dobrowolnej wymiany wolnorynkowej. Nie został on powołany na mocy umowy społecznej czy dekretu rządowego. Jego funkcjonowanie jest naturalną konsekwencją odczucia przez jednostki potrzeby budowania relacji gospodarczych. Natomiast jego najważniejszym zadaniem jest ułatwianie wymiany towarów i usług³. Tu też pieniądz powinien być skuteczny, czyli taki do którego ludzie mają zaufanie i wiarę w jego zawodną miarę wartości rynkowej⁴.

Wymieniając podstawowe ekonomiczne funkcje pieniądza należy rozumieć go jako⁵:

- środek wymiany, który ułatwia pośrednią wymianę dóbr;
- środek płatności umożliwiający czasowe rozdzielenie rozliczenia od przepływu towarów i dóbr oraz regulację zobowiązań;
- miernik wartości umożliwiający wycenę wartości subiektywnej i wymiennej dobra w uniwersalnej jednostce;
- środek przechowywania wartości z podfunkcją kapitałową.

Istnienie pieniądza doskonałego równa się praktycznym korzyściom, a przede wszystkim mniejszym kosztom transakcyjnym w realnym wymiarze czasu, pieniądza w⁶:

¹ W. Kopaliński, *Słownik wyrazów obcych i zwrotów obcojęzycznych z almanachem*, Świat Książki, Warszawa 2000, s. 532.

² P. Schaal, *Pieniądz i polityka pieniężna*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1996, s. 70.

³ M.N. Rothbard, *Co zrobił rząd z naszym pieniądzem?* Fijor Publishing, Warszawa 1980, s. 24.

⁴ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 64

⁵ *Ekonomia*, pod red. J. Sokołowskiego, M. Rękas i G. Węgrzyn, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012, s. 456.

- obliczaniu wartości;
- wycenie dóbr;
- zawieraniu transakcji;
- poszukiwaniu alternatywnych sposobów wymiany.

Ułatwia on zatem obrót gospodarczy, gdyż jak stwierdził Paul Anthony Samuelson: „*idealny pieniądz, jak idealny smar, zniweluje wszelkie tarcia w mechanizmie gospodarczym*”. Dlatego też, wśród pożądanych cech, zbliżających pieniądza do ideału i które wspierają realizację jego funkcji, należy wymienić⁷:

- wygoda i łatwość posługiwania się nim czyli:
 - lekkość – realnie wysoka wartość w stosunku do wagi,
 - nie zajmuje wiele miejsca,
 - łatwość transportu,
 - łatwość przechowywania,
 - łatwość przekazywania,
 - podzielność,
 - jednorodność – ekwiwalentność,
 - trwałość,
 - trudność sfalszowania;
- elastyczność / płynność:
 - gdy pojawi się zapotrzebowanie na niego w dowolnym momencie, zostanie ono zaspokojone, ponieważ w każdym momencie będzie istniała możliwość uzyskania go, na przykład na rynku walutowym,
 - gdy pojawi się potrzeba jego wymiany, będzie to możliwe, ponieważ znajdzie się strona akceptująca go w zamian za określoną walutę czy dobro.
- transparentność:
 - wiąże się z funkcją środka wymiany,
 - transparentny pieniądz nie jest problemem w wymianie i jest wykorzystywany intuicyjnie, gdyż nie ma potrzeby analizowania zagadnień odnośnie jego istoty i kontroli jego siły nabywczej;
- optymalna różnorodność form w stosunku do zastosowań;

⁶ *Ekonomia*, pod red. J. Sokołowskiego, M. Rękas i G. Węgrzyn, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012, s. 456.

⁷ Tamże, s. 456-457.

- akceptowalność – efekt sieciowy, rozpoznawalność;
- niewielka różnorodność walut:
 - im mniejsza różnorodność walut w obrębie jednego kraju tym lepiej,
 - duża ilość walut grozi chaosem i uniemożliwieniem realizacji podstawowych funkcji pieniądza;
- zdolność do reprezentowania wartości:
 - subiektywna wartość pieniądza, związana jest z subiektywnie postrzeganą użytecznością waluty, przede wszystkim jej funkcjonowania jako pieniądza, nawet jeśli waluta ta nie ma właściwości użytecznych fizycznie,
 - całokształt indywidualnej wyceny w porównaniu z wyceną innych kupujących i sprzedających wpływa na formowanie się jego obiektywnej wartości – wynikowej i rynkowej.

Z powyższej rozprawy wynika pojęcie waluty, odnoszące się do trzech obszarów⁸:

- oznaczenia narodowej jednostki walutowej,
- systemu pieniężnego danego terytorium walutowego,
- powiązań systemów pieniężnych kilku obszarów walutowych.

Międzynarodowy status jednostki pieniężnej jest warunkowany przez wielkość rynku: finansowego, produkcji i handlu oraz stabilność makroekonomiczną kraju (emitenta waluty). Jeśli chodzi o wielkość rynku finansowego wiążą się z nią: płynność aktywów finansowych stanowiących przedmiot obrotu na tym rynku i różnorodność instrumentów finansowych – spektrum możliwości inwestycyjnych⁹.

1.2. Waluta chińska – nazewnictwo

Oficjalna nazwa waluty chińskiej to renminbi w skrócie RMB. Jednak w rozumieniu waluty rozliczeniowej zazwyczaj używa się określenia juan chiński ze skrótem CNY¹⁰.

⁸ P. Schaal, *Pieniądz i polityka pieniężna*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1996, s. 70.

⁹ *Raport na temat zjawisk zachodzących w Międzynarodowym Systemie Walutowym*, Narodowy Bank Polski, Departament Integracji ze Strefą Euro, Grudzień 2010, s.71-72.

¹⁰ F.C. Mishkin, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Pearson, International Edition 2010, s. 511-512.

1.3. Historia waluty chińskiej

Pierwsze monety chińskie miały kształt płaskiego dysku, łopatki, gruszki bądź noża. Ich charakterystyczną cechą były otwory służące nawlekaniu ich na sznurek. Miało to na celu tworzenie większych nominałów, ze względu na niską wartość pojedynczych monet. Forma takiego pieniądza została z Chin przejęta przez Koreę i Japonię. W samych Chinach przetrwała aż do rewolucji w 1911 roku¹¹.

Jeśli chodzi o pieniądz papierowy w Chinach, narodził się on, gdy zaczęto znakować oraz standaryzować kwity na okaziciela jednocześnie biorąc przez państwo odpowiedzialność za ich wartość. To właśnie w tym kraju doszło do tego najwcześniej - około 650 roku. Władcy z dynastii Tang rozpoczęli wtedy emisję bonów Pao-tch'ao o wartości 10 000 miedziaków. Najpierw w VIII wieku powstały weksle na okaziciela. Następnie w X wieku prywatne banki zainicjowane w 1023 roku za panowania dynastii Sung, zaczęły emitować papierowe pieniądze. Pieniądze te został utrzymany przez Mongołów z dynastii Yuan – zdobywców Chin. Niemniej jednak sama dynastia została obalona w 1368 roku, przez dynastię Ming, która to też przeprowadziła reformę monetarną. Celem było oparcie waluty na pieniądzach z brązu. Jednak względem niewystarczającej ilości stopy brązu, władcy zostali zmuszeni wypuścić banknoty o dużej wartości, które produkowane były z kory morwowej. Słynny wenecki podróżnik – Marco Polo - opisywał je następująco: *„I wszystkie te pieniądze pieczętowane są pieczęcią Wielkiego Chana. I wszystkie te pieniądze papierowe robione są z taką powagą i namaszczeniem, jakby to było złoto lub srebro czyste, gdyż na każdym z nich i urzędników do tego wyznaczonych podpisuje swe nazwisko i wytłacza swoją pieczęć, i gdy to przez wszystkich wykonane zostanie, najwyższy mincerz, ustanowiony przez cesarza, zanurza swą pieczęć w cynobrze i pieczętuje nią pieniądz tak, że kształt pieczęci odbija się na nim cynobrową czerwienią; taka moneta ma pełną wartość. Każde fałszerstwo karane jest śmiercią. Monetę ową wypuszcza Chan w tak wielkiej ilości, że mógłby za nią wykupić wszystkie skarby świata”*¹². Niestety banknoty te w XV wieku zostały wycofane z obiegu ze względu na podleganie szybkiej inflacji. Ich miejsce w kolejnych stuleciach zajęło srebro. Chiny stanowiły wtedy niezmiernie pokaźny rynek, do którego obsługi niezbędne były olbrzymie ilości kruszcu. Za import z Chin należało płacić właśnie srebrem. Ponadto niebawem, Zachód miał wejść

¹¹ *Ku pożytku dobra wspólnego. Historia pieniądza, finansów i bankowości spółdzielczej*, pod. red. A. Bocheny, Quixi Media, Bydgoszcz 2015, s. 11.

¹² M. Polo, *Opisanie świata*, W.A.B., Warszawa 2010, s. 187.

w posiadanie wielkich ilości tego stopu, za sprawą ekspansji krajów europejskich w czasach odkryć geograficznych. Losy te umożliwiły powstanie pierwszego ogólnosiwiatowego systemu finansowego¹³.

Ówczesnie funkcjonujące banknoty w powstałej w 1949 roku Chińskiej Republice Ludowej wymieniono na banknoty Chung Kuo Jen Min Yin Hang – Narodowego Banku Chin (bank ten powstał w 1948 roku z połączenia trzech mniejszych banków). Kursy wymiany były ustalone odrębnie dla różnych prowincji, ze względu na różny stopień deprecjacji dotychczasowych walut. Do 1952 roku zakończono wymianę wszędzie za wyjątkiem Tybetu. Trzy lata później przeprowadzono denominację. Wprowadzono wtedy nowego, narodowego juana – renminbi yuan – z równowartością 10 000 starych¹⁴.

1.4. Przełomowy moment dla bankowości w Chinach

Istotnym momentem dla rozwoju bankowości w Chinach było otwarcie się kraju na handel zagraniczny. Miało to miejsce w 1842 roku. Do tego czasu w Chinach działały głównie rodzime, niewielkie banki, które niestety okazały się zbyt słabe na obsługę handlu zagranicznego. Wtedy do Chin wkroczyły banki zagraniczne. Zaledwie 16 lat później Wielka Brytania miała już cztery banki w swoich traktatowych portach. Najtrwalszym z nich okazał się Hongkong & Szanghaj Banking Corporation. Do 1907 roku własnych banków w Chinach dorobiły się również: Belgia, Francja, Japonia i Rosja¹⁵.

Jeśli chodzi o pierwszy chiński, korporacyjny i nowoczesny bank, był nim wzorowany na Hongkong & Shanghai Banking Corporation – Imperial Bank of China, założony w Szanghaju w 1897 roku. W tym też czasie Szanghaj stanowił centrum finansowe Chin. Giełda szanghajska obok bombajskiej i tokijskiej stanowiła główną giełdę w Azji¹⁶.

W 1928 roku w Szanghaju utworzono Central Bank of China. Nadzorował on bankowość komercyjną. Ponadto miał szerokie uprawnienia jeśli chodzi o emisję

¹³ *Ku pożytku dobra wspólnego. Historia pieniądza, finansów i bankowości spółdzielczej*, pod. red. A. Bocheny, Quixi Media, Bydgoszcz 2015, s. 15.

¹⁴ W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, TRIO, Warszawa 2002, s. 389.

¹⁵ Tamże, s. 387.

¹⁶ Tamże, s. 387.

pieniądza. W działalności wspierały go: Farmers Bank of China, Bank of China oraz Bank of Communications¹⁷.

W ramach otwarcia się gospodarki chińskiej na świat, w 1980 roku Narodowy Bank Chin rozpoczął emisję certyfikatów walutowych. Co więcej w roku 1990, otwarto ówczesnie zamkniętą giełdę w Szanghaju, a później jeszcze dwie mniejsze. Cztery lata później wzmocniono niezależność banku centralnego oraz zezwolono na powstawanie kolejnych banków komercyjnych. Ponadto dzięki zliberalizowaniu prawa dewizowego, niemalże zniknął czarny rynek walutowy. Co również istotne, w 1997 roku, banki zagraniczne dostały zezwolenie na prowadzenie operacji w juanach¹⁸.

Pełne otwarcie sektora bankowego Chin nastąpiło po przystąpieniu tego państwa do Światowej Organizacji Handlu¹⁹. Zaczęły wówczas funkcjonować w kraju największe banki amerykańskie, europejskie oraz japońskie. Co ciekawe obecnie chińskie banki znajdują się w czołówce najpotężniejszych światowych banków, jeśli chodzi o kapitalizację aktywów i rynkową. Wśród największych z nich można wymienić²⁰:

- Industrial and Commercial Bank of China,
- China Construction Bank Corporation,
- Bank of China,
- Agricultural Bank of China.

ICBC – Industrial and Commercial Bank of China założony w 1984 roku jest największym bankiem na świecie z aktywami wartymi 3,6 bln USD. Bank ten jest również największy pod względem depozytów, pożyczek oraz liczby klientów i pracowników. CCB – China Construction Bank jest drugim największym bankiem na świecie. Obsługuje ponad 340 mln detalistów i korporacji. Specjalizuje się w projektach infrastrukturalnych i mieszkaniach miejskich. Kolejny bank – ABC – Agricultural Bank of China założony w 1951 roku jest trzecim bankiem na świecie również pod względem aktywów. Bank ten specjalizuje się w obsłudze sektora rolno-spożywczego jak i w bankowości osobistej, inwestycyjnej, zarządzaniu funduszami, ubezpieczeniach, walutach zagranicznych i innych. Ostatnim największym bankiem w tej kategorii jest BOC – Bank of China. Założony został w 1912 roku. Zajmuje on również miejsce

¹⁷ W. Morawski, *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, TRIO, Warszawa 2002, s. 388.

¹⁸ Tamże, s. 389.

¹⁹ E. Gostomski, *Wzrost roli juana na arenie międzynarodowej*, [w:] *Globalizacja i regionalizacja w gospodarce Światowej*, pod red. B. Skulska, M. Domiter i W. Michalczyk, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012, s. 661.

²⁰ M. Markiewicz, *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodzensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273, 226.

dziewięć pod względem kapitalizacji rynku. Zatrudnia ponad 300 000 osób i obsługuje około 11 000 krajowych oddziałów oraz punktów sprzedaży, a także więcej niż 46 000 bankomatów i 580 biur w niemalże 40 krajach²¹.

1.5. Początek wielkiego rozkwitu gospodarczego Chin

Współczesne chińskie objawienie gospodarcze zaczęło się w styczniu 1975 roku, kiedy to premier Zhou Enlaia ogłosił plan czterech modernizacji. Miały one dotyczyć przemysłu, rolnictwa, obronności i rozwoju technologicznego. Wdrożono je jednak z opóźnieniem. Na przeszkodzie stanęła kolejno śmierć premiera, a także Mao Zedong'a - przewodniczącego Komunistycznej Partii Chin. Miało to miejsce w tym samym roku 1976. Co więcej w tym też roku aresztowano "bandę czworga" – kierowanej przez wdowę po Mao, która próbowała przejąć władzę w kraju²².

Wyznaczony przez Mao następca – Hua Guofeng wraz z Deng'iem Xiaoping'iem podjęli się realizacji wizji stworzonej przez zmarłego premiera. W grudniu 1978 roku, podczas kongresu partii, ostatecznie zerwano z maoistowską przeszłością. Natomiast już w następnym roku Chiny podjęły niezwykle istotną decyzję o stworzeniu specjalnych stref ekonomicznych. Miały one za zadanie, kusić zagranicznych inwestorów, którzy poszukiwali nowych lokalizacji dla swoich montowni, zakładów produkcyjnych i fabryk tekstylnych z niskimi podatkami, uproszczonymi przepisami i korzystnym prawem pracy. Od tego czasu w Chinach nastąpił okres eksperymentów oraz wdrażania programów pilotażowych, które miały na celu zwiększenie autonomii podejmowanych decyzji w zakładach przemysłowych i gospodarstwach rolnych. Niemniej jednak był to tylko załóżek znacznie większych obszarów ekonomicznego rozwoju, stworzonych w dużych miastach, wschodniego wybrzeża Chin w 1984 roku. Mimo, że w ujęciu procentowym, rozwój gospodarczego Państwa Środka był niezwykle szybki w latach 80., należy pamiętać, iż poziom wyjściowy był bardzo niski. Co jeszcze wówczas nie stwarzało z juana aspirującej na skalę światową waluty²³.

1.6. Yuan w obecnych warunkach gospodarczych

Przez większość okresu w latach 1995 – 2005 renminbi było sztywno powiązane z dolarem amerykańskim. Natomiast już od 2005 roku jest sztywno powiązane

²¹ <http://www.relbanks.com/worlds-top-banks/largest-banks-in-the-world> (28.05.2017)

²² J. Rickards, *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, HELION, Gliwice 2012, s. 97.

²³ Tamże, s. 97-98.

z koszykiem walut rezerwowych. Chiński eksport do Stanów Zjednoczonych stał się od tego czasu droższy, ale mimo to jego wartość wciąż rosła. Powodem była chęć zakupu przez Amerykanów chińskich produktów²⁴.

Nadzór nad polityką monetarną renminbi sprawuje Chiński Bank Ludowy. Waluta ta jest częściowo sterowana przez władze Chin według systemu crawling peg - nie podlega przez to wolnym mechanizmom rynkowym. Crawling peg pozwala na okresowe korekty kursu renminbi, dokonywanych w określony sposób, nierzadko w oparciu o zmiany danych wskaźników – przykładowo poziomu cen²⁵.

Obecnie Chiny stały się powszechnym obiektem obaw, ze względu na to, że gospodarka tego państwa rośnie w siłę. Ponadto stały się one wierzycielem wielu państw, które zmagają się z problemami finansowymi²⁶.

Wydaje się, że gospodarka Chin jest nie do zatrzymania. Co za tym idzie, potencjał inwestycyjny tego kraju powinien być praktycznie nieograniczony. Wykres numer 1 prezentujący notowania akcji chińskich spółek na giełdzie w Szanghaju wskazuje jednak na niepokojące zdarzeniach w gospodarce Chin. Duże wahania akcji chińskich spółek wywoływane są przez władze tego kraju, które ograniczają obywatelom możliwość lokowania ich oszczędności oraz kontrolują proces inwestowania za granicą²⁷.

²⁴ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 62.

²⁵ *Analiza walutowa CNY*, Biznes bez granic, Ebury, Warszawa 2015, s. 1.

²⁶ E. Ames, S. Forbes, *op. cit.*, s. 104.

²⁷ Tamże, s. 164.



Wyk. 1. Notowania akcji chińskich spółek na giełdzie w Szanghaju.

Źródło: E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 165.

Wzrost gospodarczy nie oznacza, że każde przedsiębiorstwo korzysta z jego dobrodziejstw. Duża część wzrostu gospodarczego Państwa Środka, generowana jest przez miliony prywatnych, małych przedsiębiorstw, pozostających poza zasięgiem inwestorów. Przedsiębiorstwa te ignorowane nawet przez tradycyjne banki, zmuszane są do korzystania z nietradycyjnych źródeł finansowania. Źródła takie są kosztowne, a przykładem mogą być chociażby uliczni lichwiarze. Takie przedsiębiorstwa nie są oczywiście notowane na giełdzie²⁸.

Wspomniane wahania określone na podstawie wyk ... w ostatnich latach nie są jednak tak duże jak w latach początkowych, co może świadczyć o rozluźniającej się polityce państwa.

1.7. Przyszłość walutowa Chin

Rynki kapitałowe stanowią obecnie duży problem Chin, dlatego też trudno przewidzieć jak kraj ten będzie się zachowywać w przyszłości. Jedynie przedsiębiorstwa państwowe obsługiwane są przez największe banki, natomiast już małe, prywatne przedsiębiorstwa, stanowiące znaczną część gospodarki Chin, o oszacowanej liczbie 43 milionów już nie. Dlatego, wiele z nich porusza się w prawnej

²⁸ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 165.

i finansowej szarej strefie. Dodatkowo zmuszone są pożyczać kapitał, w instytucjach para bankowych po bardzo wysokich cenach.

Proces inwestycyjny, hamuje również fakt, że państwowe banki Chin, oferują oprocentowanie dla depozytów poniżej stopy inflacji. Taka sytuacja zachęca licznych chińskich inwestorów, do szukających innych, rentowniejszych możliwości lokowania środków finansowych. Banki państwowe udzielają też kredytów prywatnym firmom, robią to jednak zbyt wysoki procent. Dlatego też w ostatecznych rozrachunkach władze Chin śpieszą z pomocą wielu takim przedsiębiorstwom, gdyż duża część kredytów przestała być spłacana²⁹.

²⁹ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 165.

ROZDZIAŁ II

RELACJA JUANA DO RUBLA, DOLARA I EURO

Jak w obliczu europejskiego kryzysu zadłużenia i amerykańskiego kryzysu gospodarczego zostały pogardzone na rynku międzynarodowym – dolar wobec ryzyka dewaluacji, i euro wskutek przeciągniętego kryzysu związanego z długami w Europie, perspektywy nie są optymistyczne. Obecnie banki centralne i instytucje finansowe starają się znaleźć "lepsze pieniądze". Tak zwana lepsza waluta musi spełniać następujące warunki: musi mieć silną jednostkę gospodarczą jako podstawą wsparcia, wystarczające rezerwy walutowe na spłatę własnego długu międzynarodowego, stabilność walutową na pewną aprecjację przestrzeni i oczekiwań, a przyszła gospodarka kraju waluty ma potencjał rozwoju – RMB powinno teraz tylko spełnić te warunki³⁰.

2.1. Relacja dolar – juan

2.1.1. Znaczenie dolara amerykańskiego na arenie międzynarodowej

Obecnie Dolar wiele stracił ze swojego wcześniejszego prestiżu. Jednak bardzo mało prawdopodobne jest, żeby stracił status czołowej waluty światowej. Pogląd taki broni znaczenie i charakter pieniądza, oraz to że historia uczy, że kapitał płynie do krajów dysponujących stabilną walutą. Dolar utrzymuje się jako najpopularniejsza waluta, ponieważ amerykańska gospodarka jest największą gospodarką, a jej rynki kapitałowe stanowią najbardziej zasobne rynki, charakteryzujące się największą płynnością oraz innowacyjnością³¹.

Globalna śmietanka biznesowa wciąż stawia na dolara, gdyż nie ma dla niego odpowiedniej alternatywy. Co ciekawe około dwóch trzecich banknotów studolarowych przebywa poza granicami USA. Wiele kontraktów, które zawierane są między stronami innymi aniżeli Stany Zjednoczone, denominuje się najczęściej w dolarze amerykańskim. Amerykańska gospodarka przyciąga inwestycje zagraniczne nie tylko

³⁰ 谭中明, 朱文瑶, *人民币国际化问题研究*, „时代金融” 2015, s. 93.

³¹ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 66.

przez swoje rozmiary, lecz także ze względu na klimat biznesowy. Stany Zjednoczone od wieków oferują³²:

- rozsądne opodatkowanie,
- wolnorynkowe realia prowadzenia działalności,
- system prawa i sądownictwa, gwarantujący egzekwowanie postanowień kontraktów oraz praw własności.

Powyższych czynników na próżno szukać w wielu innych, również rozwiniętych krajach³³.

2.1.2. Stosunki walutowe Chin i Stanów Zjednoczonych

Tarcia między juanem a dolarem stanowią jeden z najważniejszych, jeśli nie najważniejszy, temat w świecie globalnych finansów. Relacje te systematycznie się zaogniają od czasu wyjścia China z ćwierć-wiecznej izolacji gospodarczej³⁴.

Mimo zapoczątkowanego w 1976 roku szybkiego gospodarczego rozwoju Chin, dopiero w roku 2002, nastąpił raptowny wzrost amerykańsko-chińskiej wymiany handlowej i inwestycyjnej. Powodem było opowiedzenie się Chin za Stanami Zjednoczonymi w wojnie z terroryzmem po zamachu 11 września 2001 roku. Pozwoliło to na przywrócenie właściwych relacji pomiędzy obydwoma państwami, które uprzednio nie były do końca pozytywne³⁵.

W tym też czasie przewodniczący Rady Gubernatorów Rezerwy Federalnej – Alan Greenspan rozpoczął eksperyment długotrwale utrzymujący stopy procentowe na bardzo niskim poziomie. Politykę tą uzasadniano³⁶:

- koniecznością łagodzenia skutków pęknięcia bańki internetowych spółek w 2000 roku,
- recesją z 2001 roku,
- zamachami z 11 września 2001 roku,
- strachem Greenspana przed deflacją.

Niemniej jednak, to właśnie ostatni czynnik miał najistotniejsze znaczenie, co sprawiło, że Greenspan utrzymywał bardzo nisko stopy procentowe, o wiele dłużej niż

³² E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 67.

³³ Tamże, s. 67.

³⁴ J. Rickards, *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, HELION, Gliwice 2012, s. 97.

³⁵ Tamże, s. 99.

³⁶ Tamże, 100.

wymagała tego łagodna recesja. Katalizatorem światowej deflacji były Chiny, które swoją deflację eksportowały na inne kontynenty, głównie poprzez udostępnianie olbrzymich zasobów taniej siły roboczej. Dlatego też, polityka Greenspana miała na celu chronić Stany Zjednoczone przez wpływem spadku cen w Chinach³⁷.

U boku Greenspan'a w walce z deflacją stał Ben Bernanke – członek Rady Gubernatorów Rezerwy Federalnej. Strach Bernanke'go i Greenspan'a przed deflacją stanowiły jedyny stały punkt w latach 2002 – 2011. W opinii obydwu tych finansistów, spadek cen stanowił największe zagrożenie dla gospodarki i to właśnie Chiny, utrzymując płace i koszty produkcji na relatywnie niskim poziomie, były jej źródłem, dzięki lekceważeniu zasad ochrony środowiska i bezpieczeństwa pracy³⁸.

Ponadto Chiny eksportowały wewnętrzną deflację do Stanów Zjednoczonych poprzez kurs wymiany juana, co groziło spadkiem cen w Ameryce. Źródłem tego problemu była chińska polityka utrzymująca stały kursu juana względem dolara. Waluta Chin nie była wówczas przedmiotem swobodnego obrotu na międzynarodowych rynkach walutowych, jak to było względem dolara, euro, jena, funta czy innych walut wymienialnych. Sposób wykorzystywania juana i jego dostępności w celu dokonywania transakcji, podlegał ścisłej kontroli Ludowego Banku Chin, pełniącego funkcję banku centralnego. Przykładowo jeśli chiński eksporter chciał sprzedać towary zagranicznemu kontrahentowi za euro czy dolary musiał wymieniać otrzymane waluty na juany w Ludowym Banku Chin według kursu, który ustalił bank. Gdy natomiast potrzebował dolarów czy euro, aby kupić za granicą materiały albo importować towary, mógł je dostać z powrotem, ale wyłącznie w takiej kwocie, jaka była potrzebna do zawarcia transakcji. Resztę zatrzymywał bank³⁹.

W latach 2003 – 2006 gdy amerykański deficyt w handlu z Chinami poszybował w górę z poziomu 124 aż do 234 mld dolarów - wzrosły obawy co do wzajemnych stosunków handlowych Chin i Stanów Zjednoczonych, a także roli jaką w kształtowaniu tych też stosunków, odgrywa kurs juana względem dolara. Dla Państwa Środka odnotowany deficyt w handlu ze światem w 2004 roku nie był niespodzianką, gdyż dla kraju znajdującego się we wczesnym stadium rozwoju

³⁷ J. Rickards, *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, HELION, Gliwice 2012, 100.

³⁸ Tamże, s.101.

³⁹ Tamże, s. 100.

gospodarczego jest to normą, w szczególności gdy rosnący eksport jest mniejszy aniżeli import technologii, surowców, komponentów infrastruktury i maszyn produkcyjnych⁴⁰.

Po roku 2002, proces absorpcji nadwyżek dolarowych, napływających do chińskiej gospodarki, przyniósł niezamierzone efekty uboczne. Jednym z nich było to, że Ludowy Bank Chin nie przyjmował zwyczajnych dolarów w depozycie, a skupował nadwyżki amerykańskiej waluty, poprzez płacenie świeżo wydrukowanymi juanami. Wyglądało to tak, że kiedy System Rezerwy Federalnej drukował dolary i amerykańscy importerzy kupowali za te dolary chińskie towary – Ludowy Bank Chin był zmuszony drukować juany, aby wchłonąć nadwyżki. W efekcie tego Chiny przerzuciły odpowiedzialność prowadzenia polityki monetarnej na bank centralny w Ameryce. Czyli im więcej pieniędzy drukował System Rezerwy Federalnej, tym więcej drukować ich musiał Ludowy Bank Chin, w celu utrzymania stałego kursu juana wobec dolara⁴¹.

Inny problem dotyczył tego, co Chiny powinny zrobić z posiadanymi dolarami. Ludowy Bank Chin powinien inwestować gdzieś swoje rezerwy jednocześnie osiągając satysfakcjonujący zysk. Banki centralne z reguły prowadzą niezwykle ostrożną politykę inwestycyjną a Ludowy Bank Chin nie stanowił tu wyjątku, iż preferował bardzo płynne, rządowe papiery wartościowe, które były emitowane przez Departament Skarbu Stanów Zjednoczonych. Gdy nadwyżka z handlu z Amerykanami utrzymywała się lub rosła, Chińczykom udało się zgromadzić olbrzymią ilość amerykańskich obligacji skarbowych. Skutkiem czego w 2011 roku Agencja Reutera wyliczyła iż chińskie rezerwy zagraniczne w różnorodnych walutach warte są sumie 2,85 bln dolarów. 950 mld dolarów z tej kwoty, zostało zainwestowane w różnego rodzaju amerykańskie obligacje skarbowe. Doprowadziło to do niebezpiecznego i nierozrwalnego uścisku obydwu krajów⁴².

Obligacje skarbowe Stanów Zjednoczonych, zakupione w największej części właśnie przez Chińczyków, amerykańskie władze muszą jakoś spłacać. Rząd Stanów może to robić dzięki polityce wykorzystującej tańszego dolara. Kwestia ta dotyczy, przede wszystkim programu luzowania ilościowego. W ramach tego programu, wprowadzono Operację Twist oraz rekordowo niskie stopy procentowe. Dzięki temu

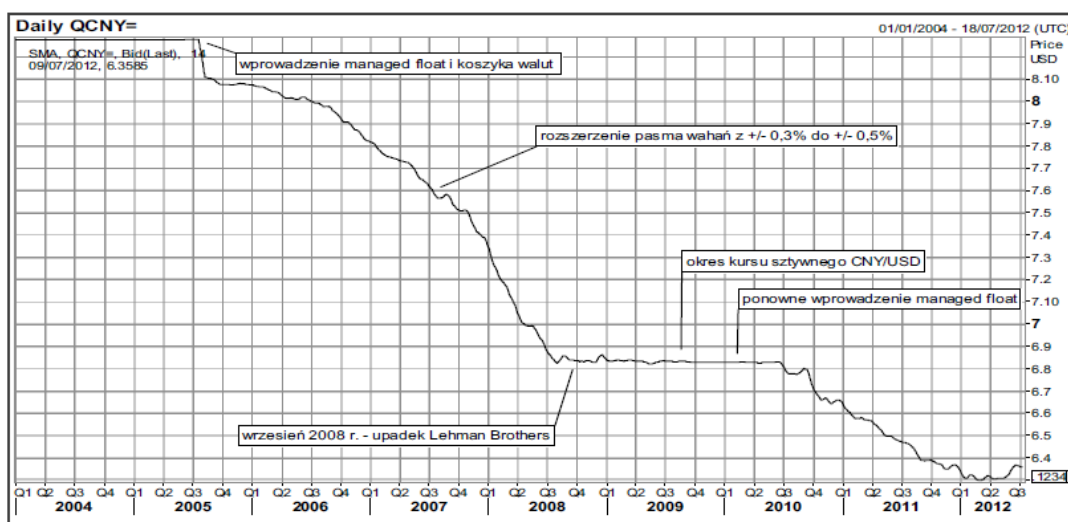
⁴⁰ J. Rickards, *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, HELION, Gliwice 2012, s. 101.

⁴¹ Tamże, s. 102.

⁴² Tamże, s. 102.

USA zaoszczędza setki miliardów dolarów, które w przeciwnym razie zostały by wypłacone posiadaczom obligacji⁴³.

Ponadto sprytni Amerykanie, zaczęli nalegać na zwiększenie wartości juana w celu obniżenia rosnącego deficytu handlowego ich państwa oraz spowolnienia prędkości akumulacji dolarowych aktywów przez Ludowy Bank Chin. Interwencje te przynosiły jednak bardzo ograniczone skutki. Gdy dopiero w 2008 roku kurs wymiany juana za dolara osiągnął satysfakcjonujący poziom 6,82, Ludowy Bank Chin ustabilizował kurs na tym właśnie poziomie na kolejne dwa lata, co zostało zilustrowane na wykresie 2.



Wyk. 2. Nominalny kurs renminbi do dolara amerykańskiego na przestrzeni lat 2004 - 2012.

Źródło: M. Markiewicz, *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodzensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273.

W połowie 2010 roku wystąpiła druga runda rewaluacji, gdzie do sierpnia 2011 roku juan renminbi – jak wskazuje wykres 2 - powoli i stabilnie dążył do poziomu lekko przekraczającego 6,40 za dolara. Wzrost ten nie był bynajmniej wzrostem płynnym gdyż towarzyszyły mu liczne animozje. Ponadto co ciekawe, polityczne i retoryczne potyczki pomiędzy obydwooma państwami w latach 2004 - 2011 na tle wymiany ich walut, nieraz zajmowały dominującą pozycję w amerykańsko-chińskich stosunkach, mimo wielu ważniejszych problemów na arenie międzynarodowej⁴⁴.

Ustabilizowanie juana przez Ludowy Bank Chin na stałym poziomie w 2008 roku mogło stanowić tarczę ochronną dla waluty względem kryzysu finansowego na świecie.

Istotne w temacie jest również, dołączenie Chin do grona super potęg jeśli chodzi o eksport, na początku XXI wieku, a nie w złotym okresie (lata 50. i 60.) – czyli gdy

⁴³ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 81.

⁴⁴ J. Rickards, *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, HELION, Gliwice 2012, s. 103.

rozliczeń dokonywano poprzez papierowe skrypty dłużne czy też ich elektroniczne ekwiwalenty. Oznaczało to między innymi, niemożliwość sprawdzenia realnej zdolności Ameryki do pożyczania i drukowania pieniędzy oraz utrzymywania astronomicznego poziomu wydatków. Dlatego też polityka Greenspan'a i Bernanke'go - skrajnie niskich stóp procentowych – zachęcała do szaleńczego pożyczania pieniędzy oraz ich wydawania. Ze względu na brak parytetu złota czy też innego ograniczenia monetarnego, które zmusiłoby departament skarbu do przystopowania, Stany Zjednoczone i Chiny pogrążyły się w gąszczu papierowych roszczeń z niespotykaną wcześniej skalą⁴⁵.

Od 1994 roku prasa Stanów Zjednoczonych wysuwa względem Chin oskarżenie jakoby Państwo Środka manipulowało swoją walutą, czego celem miało być utrzymywanie cen eksportowanych towarów, na niskim poziomie, dla zagranicznych nabywców. Niemniej jednak chińska maszyna eksportowa nie stanowi celu samego w sobie. Stanowi natomiast środek, który ma pomóc osiągnąć prawdziwy cel. Cel ten jest taki sam jak we wszystkich innych krajach – tworzyć miejsca pracy. Do montowni, fabryk i centrów logistycznych ulokowanych na chińskim wybrzeżu, napływają gigantyczne rzeki ludzi z wiejskich obszarów środkowych i południowych Chin. Te dziesiątki milionów, migrujących, młodych robotników, poszukujących stałego zatrudnienia, jest gotowa pracować za jedynie jedną dziesiątą pensji, jaką musiałby dostać człowiek, wykonujący zbliżoną pracę w Stanach Zjednoczonych⁴⁶.

Inny atak względem Chin w latach 90. został urządzony przez amerykańskich polityków pod przewodnictwem senatora Charles'a Schumer'a. Obarczał on Chiny winą za utratę ogromnej ilości miejsc pracy w Stanach Zjednoczonych, podając jako powód utrzymywanie sztywnego kursu juana względem dolara. Niemniej jednak taki argument nie trafił do demografów, którzy zajęli się tą sprawą i ostatecznie uznano, iż waluta chińska nie jest winowajczynią amerykańskiego kryzysu⁴⁷. Ponadto co istotne, władze z Pekinu, wprowadziły kurs sztywnej wymiany juana na dolara, gdy dolar miał się całkiem dobrze. Władze Chin wychodziły założenia, iż stabilna waluta wspomogę ich wymianę handlową ze światem. Mieli rację. Wolumen chińskiego handlu ze światem wzrósł piętnastokrotnie. Co więcej politykę monetarną Chin zaszorowano na polityce Hongkong'u, który swoją jednostkę monetarną, powiązał z dolarem, jeszcze na

⁴⁵ J. Rickards, *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, HELION, Gliwice 2012, s. 104.

⁴⁶ Tamże, s. 104.

⁴⁷ Tamże, s. 106.

początku lat 80. Dzięki temu posunięciu, nowa polityka monetarna Chiny, uchroniła kraj przed atakiem spekulantów, do którego doszło w czasie azjatyckiego kryzysu finansowego w latach 1997-1998⁴⁸. W tym właśnie czasie Chiny podjęły pierwsze próby zawarcia bilateralnych, walutowych porozumień z bankami centralnymi państw, będących dla Chin ważnymi partnerami handlowymi. Państwo Środka zezwoliło wówczas Korei Południowej i Malezji na wykorzystywanie renminbi jako waluty transakcyjnej w operacjach z Chinami. Tym samym Chiny skoncentrowały znaczną uwagę na budowaniu pozycji renminbi. Wynikało to wówczas z posiadania największej puli dolara w swoich rezerwach i deklarowania zmiany struktury rezerw na korzyść euro. W 2009 roku bank centralny Chińskiej Republiki Ludowej wyraził opinię, iż Special Drawing Rights powinny być nową globalną walutą rezerwową, co zostało zinterpretowane jako intencja detronizacji dolara amerykańskiego z roli najważniejszej waluty międzynarodowej⁴⁹.

W 2006 roku za kadencji prezydenta Busha zainaugurowano Chińsko-Amerykański Strategiczny Dialog Gospodarczy, aby utrzymać pod kontrolą chińsko-amerykańskie walutowe napięcia. Gabinet prezydenta Obamy wyraził chęć kontynuowania rozmów tego programu, ale już w bardziej rozbudowanej formie. Przemienił go więc w Dialog Strategiczny i Gospodarczy, co nastąpiło po przyłączeniu do rozmów amerykańskiego sekretarza stanu oraz chińskiego członka rady państwa, który był odpowiedzialny za politykę zagraniczną. Przystąpienie do dialogów szefów dyplomacji Chin i Stanów Zjednoczonych, stanowiło wyraźny sygnał nierozrwalnego związku geopolitycznych i finansowych aspektów polityki narodowej w XXI wieku. Dialog ten miał na celu łagodzenie stosunków walutowych pomiędzy tymi dwoma państwami. Niemniej jednak na tle nieuniknionych napięć w obliczu oskarżeń o manipulowanie chińską walutą program ten - nie sprawdził się, mimo serii dwustronnych szczytów z udziałem prezydentów obu państw⁵⁰.

Oprócz oskarżeń o manipulowanie walutą, obserwatorzy zauważyli również przypadek ‘‘miasta duchów’’. Miasta te budowano wyłącznie po to by podtrzymać wzrost gospodarczy w czasie kryzysu finansowego, sztucznie symulując gospodarkę Państwa Środka. Mimo, że nie brakuje, w miastach tych nowych niezamieszkanach

⁴⁸ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 180.

⁴⁹ E. Oziewicz, *Wzrost roli juana na arenie międzynarodowej.*, [w:] *Globalizacja i regionalizacja w gospodarce Światowej*, pod red. B. Skulska, M. Domiter i W. Michalczyk, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012, s. 648–651.

⁵⁰ J. Rickards, *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, HELION, Gliwice 2012, s. 107.

nieruchomości, w ogólnym rozrachunku cud gospodarczy w Chinach opiera się na wytwarzaniu dóbr, których obywatele faktycznie chcą⁵¹.

Po nieudanym Dialogu Strategicznym i Gospodarczym Stany Zjednoczone zmieniły taktykę, naciskając na Chiny za pośrednictwem grupy G20 w celu doprowadzenia do rewaluacji juana. W grupie łatwiej było Stanom Zjednoczonym znaleźć sprzymierzeńców, a co więcej Chiny bardziej liczyły się z uwagą opinii całego świata aniżeli samych Amerykanów, czego dowodem był spadek wartości juana względem dolara zarówno po szczycie w Toronto jak i w Seulu w 2010 roku⁵².

Obecnie Chińczycy, obawiają się konsekwencji galopującego zadłużenia finansów publicznych w USA i coraz bardziej słabego dolara. Problemy te biorą się z tego, iż Stany Zjednoczone, najprawdopodobniej nie rozumieją istotności silnego pieniądza, co może doprowadzić do apokaliptycznych skutków⁵³.

Natomiast Chiny jeśli chcą zachować pozycję światowego lidera wzrostu gospodarczego, powinny budować taki system tworzący kapitał, który pomógłby zaspokoić potrzeby zarówno inwestorów jak i przedsiębiorców. Pekin podjął już pewne działania w tym temacie. Jednym z nich jest plan sprowadzenia stóp procentowych w najbliższych latach do poziomu ryzyka. Niemniej jednak chińskie władze nabrały również niepożądanych nawyków – zaczęły osłabiać swoją walutę, jednocześnie pozwalając na większe jak dotychczas odchyły od dolara⁵⁴.

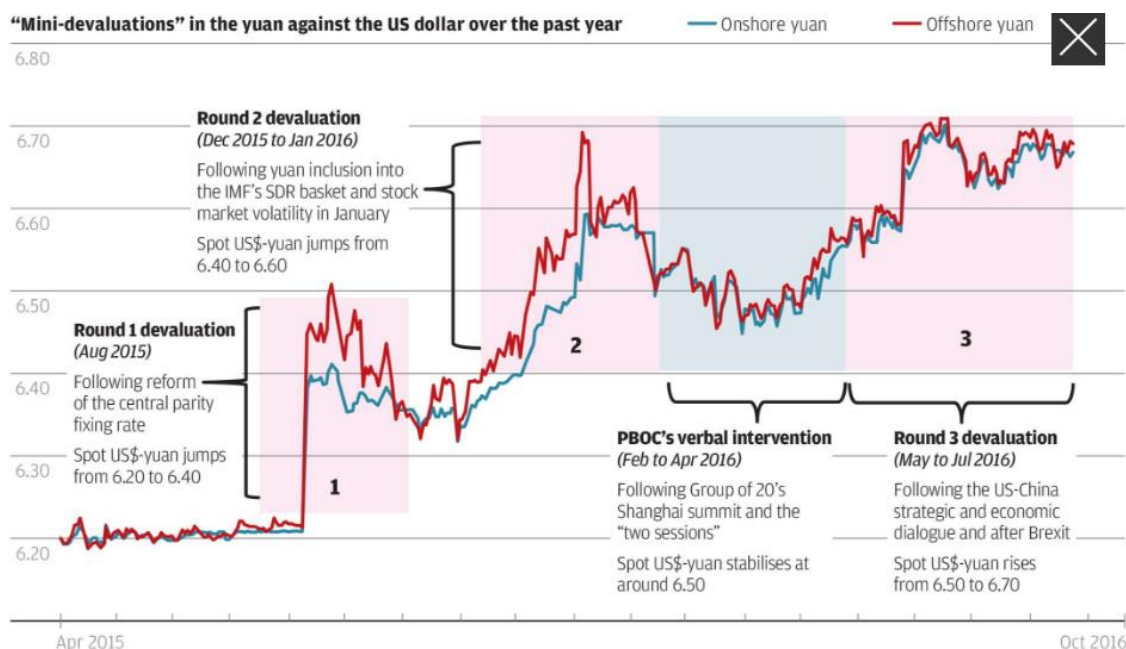
Powyższe działania można zaobserwować na wykresie 3. prezentującym dewaluację renminbi względem dolara amerykańskiego na przełomie 2015 i 2016 roku.

⁵¹ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 179-180.

⁵² J. Rickards, *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, HELION, Gliwice 2012, s. 107.

⁵³ E. Ames, S. Forbes, *op. cit.*, s. 67.

⁵⁴ Tamże, s. 180.



Wyk. 3. Dewaluacja renminbi względem dolara amerykańskiego w okresie od kwietnia 2015 roku do lipca 2016 roku.

Źródło: <http://www.scmp.com/business/money/money-news/article/2024065/chinese-yuan-still-far-being-global-currency-despite> (16.03.2017).

Z wykresu 3. wynika, że w ciągu roku dewaluacja renminbi miała miejsce trzy razy. Pierwsza runda dewaluacji wyszła z poziomu 6,40 renminbi za dolara końcowo osiągając poziom 6,40 renminbi za dolara. Dewaluacja ta miała miejsce w sierpniu 2015 roku. Kolejna dewaluacja renminbi wyszła z poziomu 6,40 renminbi za dolara, kończąc na poziomie 6,60. Trwała ona dwa miesiące począwszy od grudnia 2016 roku. Ostatnia dewaluacja została przeprowadzona w maju 2016 roku i trwała aż do lipca. Obniżono wówczas kurs renminbi względem dolara o 0.20 tym samym renminbi urosło do poziomu 6,70 renminbi za dolara. Najprawdopodobniej Ludowy Bank Chin przygotowywał w ten sposób renminbi do wejścia do koszyka walut SDR, które miało nastąpić w październiku 2016 roku.

Ostatecznie na korzyść Chin zadziałał kryzys zapoczątkowany w Stanach Zjednoczonych. Przybliżył on moment, w którym Państwo Środka wyprzedzi Amerykę. Według szacunków Khuong'a Vu i Dale Jorgenson'a nastąpi to między 2018 a 2020. Zmiana względnej wielkości gospodarki doprowadzi również do roli w jakiej renminbi będzie jedną z najistotniejszych walut regionu⁵⁵.

⁵⁵ D. Jorgenson, K. Vu, *The Rise of Developing Asia and the New Economic Order*, „Journal of Policy Modeling” 2011, no. 33, s. 698-716.

2.2. Relacja euro – juan

2.2.1. Znaczenie euro w Europie

Waluta Euro została powołana do życia w roku 1999. Jej ojcem był Robert Mundell – kanadyjski noblista oraz zwolennik poglądu, iż wspólna waluta na obszarze Wspólnoty Europejskiej będzie sprzyjać rozwojowi handlu, a także wzrostowi inwestycji ze względu na ułatwienie przepływu kapitału. Niemniej jednak, Euro od samego początku miało grono krytyków, którzy nie byli przekonani czy kraje europejskie z różnymi tradycjami politycznymi i o różnych kulturach będą w stanie z powodzeniem stosować wspólną walutę. Krytycy euro podkreślają też, że Europa nie powinna używać jednej waluty, ponieważ w różnych krajach istnieją inne systemy fiskalne. Ich zdaniem, brak jednego centralnego organu, który dysponowałby kompetencjami do kształtowania polityki fiskalnej doprowadzi do osłabienia pozycji euro. Faktem jest jednak, że zamieszania w Europie, takie jak przykładowo nadmiernie zadłużone kraje, nie są rezultatem wprowadzenia euro, a nieodpowiedniej polityki gospodarczej, na którą to składają się⁵⁶:

- nadmierne opodatkowania,
- zbyt wysokie wydatki publiczne,
- regulacje ograniczające gospodarkę.

Za słuszne w obronie euro, można tu również uznać stwierdzenie felietonisty Louis’a Woodahill’a, że *„europejska unia walutowa jest równie niezbędna dla długotrwałego przetrwania euro jak jest niezbędna dla przetrwania systemu metrycznego. Euro, dokładnie tak samo jak metr, jest tylko jednostką miary. To jednostka wartości rynkowej stosowana w strefie euro”*⁵⁷.

Ponadto jakikolwiek kryzys w strefie euro, jest tak naprawdę kryzysem bankowości centralnej. Cały system funkcjonowałby bezproblemowo, jeśli Europejski Bank Centralny utrzymywałby stałą wartość euro. Niestety nieodpowiednia polityka urzędników Unii Europejskiej, doprowadziła do sytuacji w jakiej euro przeobraziło się w chybliwy pieniądz biurokratyczny. Dlatego też waluta ta, zmaga się z licznymi problemami. Niemniej jednak wciąż jest potrzebna. Świadczy o tym między innymi, przyjęcie jej przez większość krajów Unii Europejskiej. Co więcej pod wieloma

⁵⁶ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 64.

⁵⁷ Tamże, s. 62.

względami euro odniosło sukces, znacznie upraszczając zawieranie transakcji, blisko powiązanych ze sobą państw europejskich⁵⁸.

2.2.2. Relacje walutowe w stosunkach chińsko - europejskich

Działania Chin względem Europy, jakie by nie były, opieraj się na chłodnej kalkulacji, która uwzględnia wyłącznie ich interesy. Mocne euro jest dla Chińczyków na rękę, ponieważ Unia Europejska jest dla nich większym partnerem handlowym aniżeli same Stany Zjednoczone. Dlatego też zainteresowanie Państwa Środka utrzymaniem euro jest większe niż zainteresowanie wokół dalszego utrzymywania sztywnego kursu juana względem dolara⁵⁹.

Zaangażowane Chiny w Europie, poprzez zdywersyfikowanie swoich rezerw, chcą aby zawierały one więcej aktywów, które byłby denominowane w euro. Ponadto pragną zyskać szacunek oraz przychylność europejskich krajów, którym pomagają, kupując ich obligacje, przez co mają szansę uzyskać rewanż za takie zakupy. Może mieć ona wiele form - przykładowo⁶⁰:

- bezpośrednich inwestycji zagranicznych w istotną infrastrukturę (porty, elektrownie),
- dostępu do istotnych technologii europejskich,
- możliwości kupowania zaawansowanej broni (dotychczas zarezerwowanej dla państw NATO i ich przyjaciół).

W przypadku jeśli euro upadłoby, Chiny mogłyby ponieść olbrzymie straty na europejskich obligacjach. W takiej sytuacji musiałyby dokonać rewaluacji juana, a co więcej straciłyby ważny rynek eksportowy. Dlatego właśnie Chinom zależy, nie tylko na ostantiu się euro, ale nawet na jego wzmacnianiu się w stosunku do juana, gdyż sytuacja taka jest korzystna dla chińskiego eksportu⁶¹.

⁵⁸ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 65.

⁵⁹ J. Rickards, *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, HELION, Gliwice 2012, s. 112-113.

⁶⁰ Tamże, s. 1113.

⁶¹ Tamże, s. 113.

2.3. Relacja rubel – juan

2.3.1. Sytuacja rosyjskiego systemu finansowego

16 grudzień 2014 roku - dziś dla Rosjan jest „czarnym wtorkiem”. Wtedy właśnie na moskiewskiej giełdzie została obnażona kruchość rosyjskiego systemu finansowego. Kurs euro i dolara gwałtownie i nieoczekiwanie poszybował w górę do rekordowego poziomu 100 i 80 rubli odpowiednio za jednostkę waluty. Załamanie się rubla było kulminacją stopniowego, wielomiesięcznego spadku jego wartości. Wynikał on przede wszystkim z obniżania się ceny ropy naftowej oraz z napięć pomiędzy Rosją a Zachodem, które były skutkiem agresywnej polityki władz Rosji wobec Ukrainy. Co więcej rubel padł ofiarą wydarzeń, które zdestabilizowały rynek finansowy. Spośród nich najistotniejsze znaczenie miał zwiększony popyt na rubla mający związek z terminem spłaty przez sektor korporacyjny dłużnej transzy zadłużenia zagranicznego oraz mocne osłabienie zaufania podmiotów rynkowych względem polityki Centralnego Banku Rosji. Drugi czynnik wynikł z nieefektywności działań banku, które miały na celu walczyć z inflacją jak i bronić kursu rubla. Centralny Bank Rosji podjął działania takie jak⁶²:

- dwukrotne podniesienie bazowej stopy oprocentowania w grudniu – łącznie z poziomu 9,5% do 17%,
- wydanie ponad 8 mld dolarów amerykańskich na interwencje walutowe w pierwszej połowie miesiąca.

Podniesienie stopy bazowej nie dość że nie uspokoiło nastrojów panujących na rynku finansowym to dodatkowo pogłębiło kryzys doprowadzając do utraty zaufania względem krajowej waluty. Kryzys zaufania do prowadzonej Polityki Centralnego Banku Rosji był również reakcją na plotki o spekulacjach walutowych Rosneft’i, które były możliwe dzięki pożyczce udzielonej temu państwowemu koncernowi petrochemicznemu przez państwowe banki w kwocie 625 mld rubli⁶³.

Względem powyższego należy wyróżnić trzy podstawowe przyczyny kryzysu gospodarczego w Rosji⁶⁴:

- pogłębiające się w rosyjskiej gospodarce problemy strukturalne,

⁶² Kryzys gospodarczo-finansowy w Rosji. Uwarunkowania, przejawy, perspektywy, pod red. A. Łabuszewska „Raport OSW” 2015, s. 6.

⁶³ Tamże., s. 6.

⁶⁴ Tamże., s. 10.

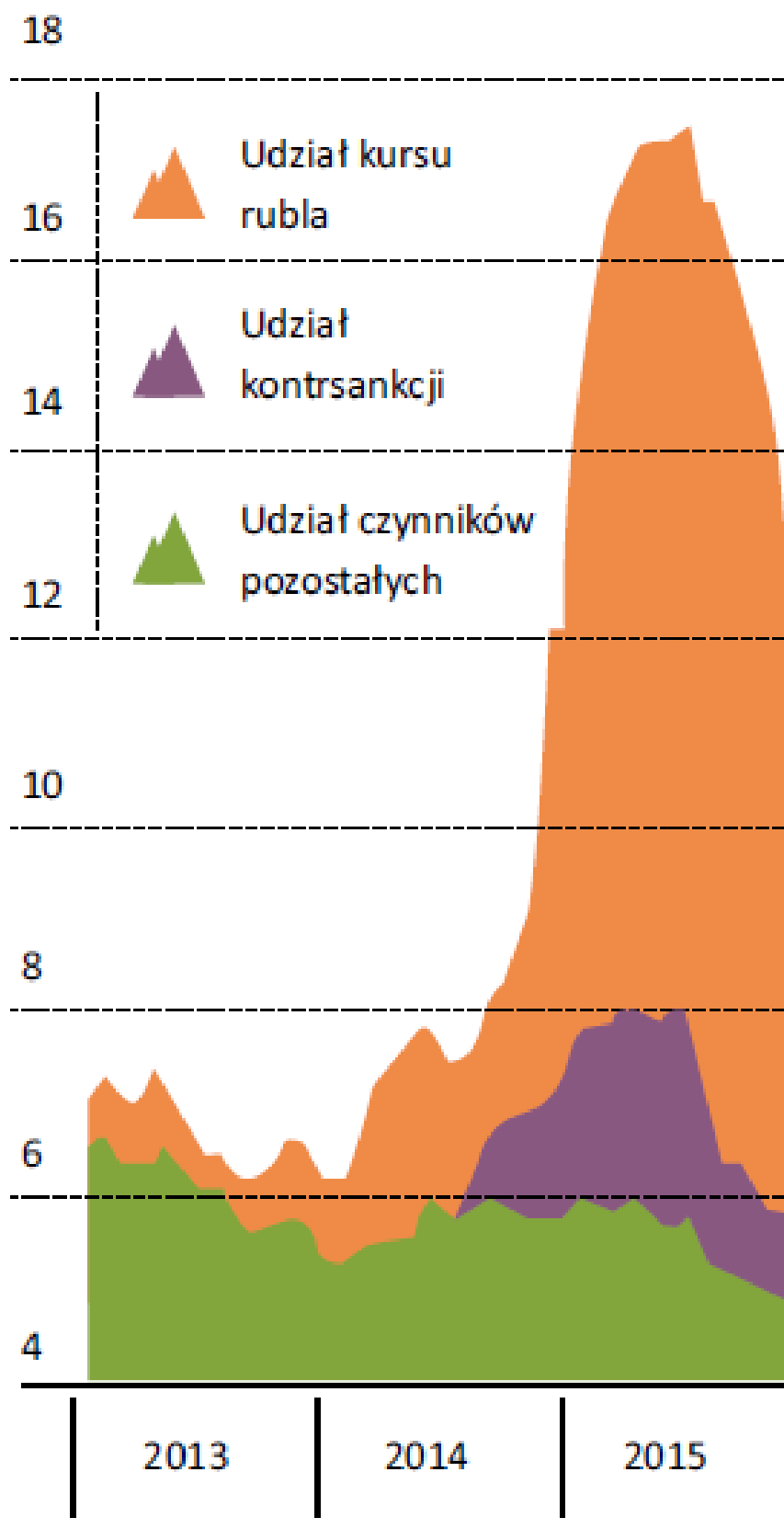
- „wolne sankcje” wynikłe z poważnych napięć w stosunkach rosyjsko – zachodnich,
- dotkliwy spadek ceny ropy naftowej w drugiej połowie 2014 roku.

Sankcje zostały nałożone na Rosję – na jej sektor obronny energetyczny i finansowy - w lipcu 2014 roku przez Stany Zjednoczone, Unię Europejską i kilka innych państw. Spółki działające w tych obszarach, od tego czasu mogą się ubiegać tylko o krótkookresowe czyli trzydziestodniowe kredyty za granicą. Ponadto 14 fabryk nie może już importować towarów podwójnego przeznaczenia, a spółki wydobywające są odcięte od usług, urządzeń i maszyn pozwalających na eksplorację czy też eksploatację złóż głębokowodnych, łupkowych, arktycznych i morskich. Sankcje i sytuacja geopolityczna zdecydowanie odstraszały inwestorów. Zamknięcie kanałów do rynków finansowych oraz niejasne perspektywy prowadzenia biznesu doprowadziły do zahamowania bezpośrednich inwestycji zagranicznych i odpływu kapitału zagranicznego⁶⁵.

Wykres 4. prezentujący rozkład czynników mających wpływ na inflację w Rosji w tym czasie wskazuje, że oczywiście kurs rubla miał tu największe znaczenie. Początkiem 2015 roku agencja ratingowa Fitch ogłosiła, iż rosyjski rating jest wyższy od śmieciowego zaledwie o jeden poziom. Ponadto agencja S&P raz Moody's zakwalifikowały Rosję poniżej poziomu inwestycyjnego. Decyzje te wywołane były sytuacją rosyjskiej gospodarki oraz stanem sektora bankowego – przykładowo w 2014 roku Bank Centralny odwołał licencje 86 bankom⁶⁶.

⁶⁵ A. Madej, *Sankcje i kontr sankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 107-108.

⁶⁶ Tamże, s. 106.



Wyk. 4. Udział poszczególnych czynników we wzroście inflacji w Rosji.
 Źródło: A. Madej, *Sankcje i kontrsanckje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 108.

Jak widać na wykresie 4. rosyjskie kontrsankcje polegające na rocznym ograniczeniu importu produktów żywnościowych, które zostały wprowadzone we wrześniu 2014 roku – mocno uderzyły w samą Rosję. Towary objęte sankcjami według Ministerstwa Rozwoju Gospodarczego stanowią w Federacji Rosyjskiej 9,5% spożycia żywności oraz 22,5% importu żywności. W lutym 2015 roku inflacja w tym sektorze wyniosła ponad 20%. Ponadto rosyjskie kontrsankcje dotknęły wyłącznie wybrane grupy producentów w państwach nimi objętych, jednocześnie nie mając znaczącego wpływu na ogólną sytuację tych gospodarek⁶⁷.

Mimo mocnego uderzenia, zarówno sankcji jak i kontrsankcji w rosyjski rynek, według wykresu 4. kurs rubla odegrał najistotniejszą rolę w generowaniu inflacji, przewyższając pozostałe czynniki aż sześciokrotnie. Wskazuje to na silną korelację między kursem waluty a poziomem inflacji.

Można stwierdzić, że sankcje jak i kontrsankcje uderzyły w gospodarkę Rosji na cztery sposoby:

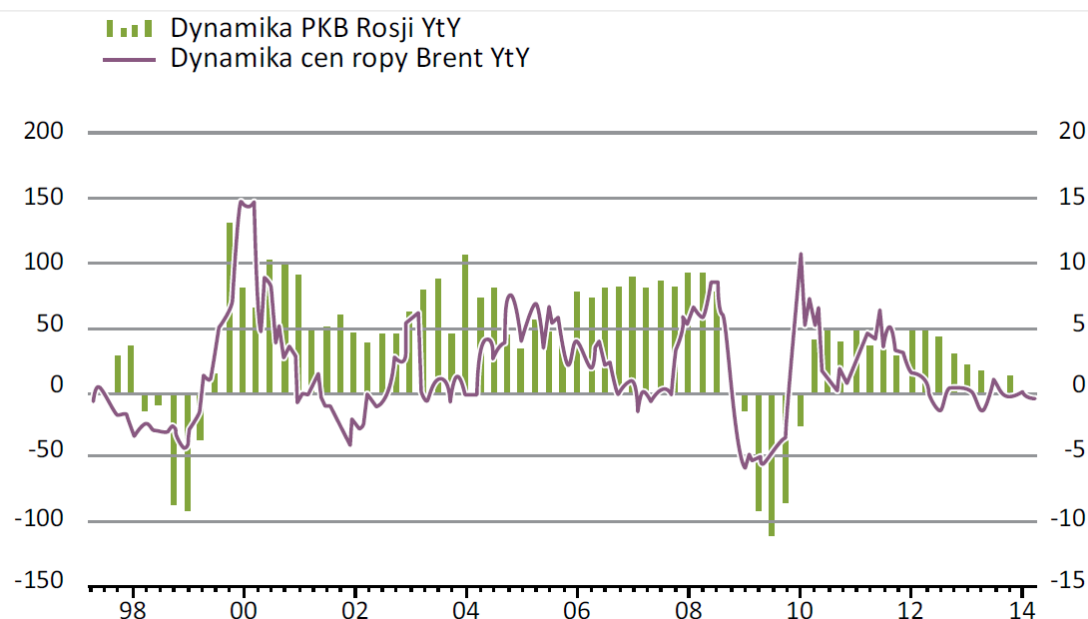
- wpłynęły na deprecjację rubla i zamęt na rynku walutowym,
- spowodowały nagły odpływ kapitału,
- zablokowały dostęp finansowych, międzynarodowych rynków,
- doprowadziły do osłabienia nastrojów konsumenckich.

Jeśli chodzi o problemy strukturalne rosyjskiej gospodarki wynikały one przede wszystkim z wyczerpywania się potencjału rozwoju surowcowego modelu⁶⁸. Na czynnik ten wraz z ekonomicznymi skutkami napięć stosunków z Zachodem nałożył się ponadto wpływ czynników będących poza kontrolą rządu Rosji - cen ropy naftowej na międzynarodowych rynkach⁶⁹. Cena ropy naftowej, opierała się na kalkulacjach rosyjskiego budżetu. Doprowadziło to do recesji w latach 2015 – 2016. Wahania cen ropy naftowej w porównaniu z PKB Rosji ujęto na wykresie 5.

⁶⁷ A. Madej, *Sankcje i kontrsankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 109.

⁶⁸ *Kryzys gospodarczo-finansowy w Rosji. Uwarunkowania, przejawy, perspektywy*, pod red. A. Łabuszewska „Raport OSW” 2015, s. 10.

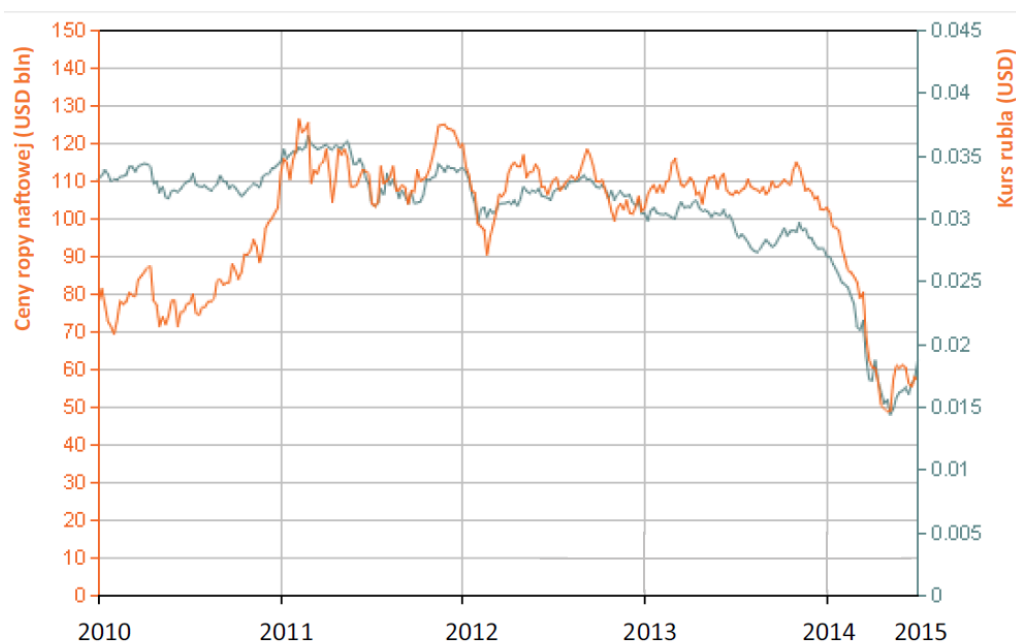
⁶⁹ Tamże, s. 14.



Wyk. 5. Wahania cen ropy naftowej i PKB Rosji.

Źródło: A. Madej, *Sankcje i kontrsankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 111.

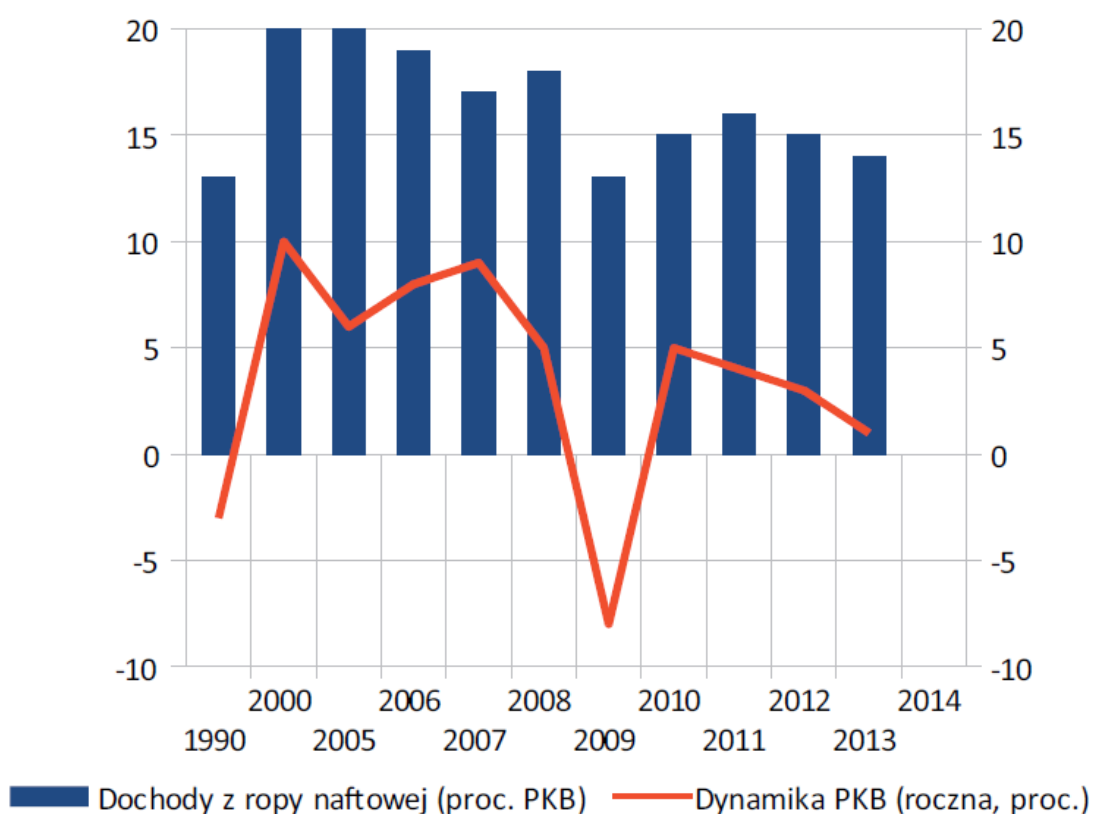
Jak widać na wykresie 5. dynamika PKB Rosji i cen ropy naftowej są od siebie uzależnione. Podobnie jest w sytuacji ceny ropy naftowej w porównaniu z kursem rubla. Zależność ta została przedstawiona na wykresie 6.



Wyk. 6. Kurs rubla i ceny ropy naftowej w okresie od stycznia 2010 roku do kwietnia 2015 roku.

Źródło: A. Madej, *Sankcje i kontrsankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 112.

Tu również można zaobserwować, że w ostatnich latach cena ropy naftowej i kursu rubla idą z sobą w parze. Warto ponadto zaznaczyć, zaobserwowaną z wykresu malejącą dynamikę w latach 2012 – 2013. Cena ropy naftowej była wówczas na wysokim poziomie. Niemniej jednak, na forum z Davos wicepremier Rosji Igor Szuwałow, w trakcie sesji poświęconej rosyjskiej gospodarce stwierdził iż obecny kryzys to kontynuacja załamania gospodarczego z 2008 roku, z którego Rosji nie udało się jeszcze wyjść⁷⁰. Potwierdzałby to kurs PKB przedstawiony na wykresie 7.



Wyk. 7. Uzależnienie dochodów Federacji Rosyjskiej od dochodów uzyskiwanych z ropy naftowej.
Źródło: A. Madej, *Sankcje i kontr sankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 113.

Niemniej jednak z tego wykresu również można wywnioskować, że to właśnie również cena ropy naftowej ma istotny wpływ na poziom PKB, ponieważ waha się on wraz z poziomem ceny za ten surowiec.

⁷⁰ A. Madej, *Sankcje i kontr sankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 112.

2.3.2. Relacje chińsko – rosyjskie na tle ich walut

Gdyby nie Związek Radziecki Chiny najprawdopodobniej nie były obecnie na takim etapie rozwoju na jakim są. W 1953 roku gospodarka chińska przypominała rosyjską z 1927 roku. Chiny były krajem typowo rolniczym. W latach 50. XX wieku Związek Radziecki wspomógł Chiny transferem technologii przemysłowej a co więcej wraz z krajami socjalistycznej Europy Wschodniej udzielił Chinom kredytów na łączną sumę ponad 2,4 mld dolarów⁷¹. Biorąc pod uwagę wszystkie wartości niematerialne, z których później korzystały Chiny – łączna wartość udzielonych kredytów zdecydowanie powinna przewyższać pożyczoną sumę⁷².

Chiny czerpały nie tylko z radzieckiej technologii ale również wzorowały się ich systemem bankowym. Tu jednak jak się okazało nie było wskazane odzwierciedlanie praktyki „duże finanse, małe banki”. W ramach tego założenia banki sprawowały funkcję kasjera rządu. Czyli gdy rząd wydał dyspozycję, bank wypłacał pieniądze. Efektem czego, również za sprawą złej polityki handlowej, banki odnotowały zbyt wysoką ilość długów przemysłowych i handlowych. Dlatego też ostatecznie mogły one zostać uregulowane już tylko przez rząd chiński⁷³.

Współczesne relacje chińsko – rosyjskie należy zacząć od przedstawienia strategii energetycznej Rosji. Mówi ona o „*utworzeniu efektywnego i stabilnego systemu optymalizacji eksportu oraz konsumpcji wewnętrznych surowców energetycznych w celu zapewnienia bezpieczeństwa energetycznego jak i zabezpieczenia interesów geopolitycznych państwa*”⁷⁴. Energetyka stanowi jeden z największych części składowych światowej gospodarki. Dlatego też możliwości wpływu poprzez tak zwane „zakręcenie kurka” mogą być wysokie. Federacja Rosyjska będąca największym na świecie operatorem złóż gazu ziemnego, jak i czołowym producentem ropy naftowej, nieraz chętnie korzystała z tego mechanizmu do politycznych rozrachunków. Co więcej pionowa struktura władzy oraz silne powiązanie energetyki z polityką, umożliwiającą w Rosji szybkie podejmowanie decyzji, co nie jest możliwe w przypadku Unii Europejskiej, gdzie każde z jej państw członkowskich ma inne priorytety⁷⁵.

⁷¹ S. Hongbing, *Wojna o pieniądze 3. Epoka walczących królestw*, Wektory, Wrocław 2016, s. 111.

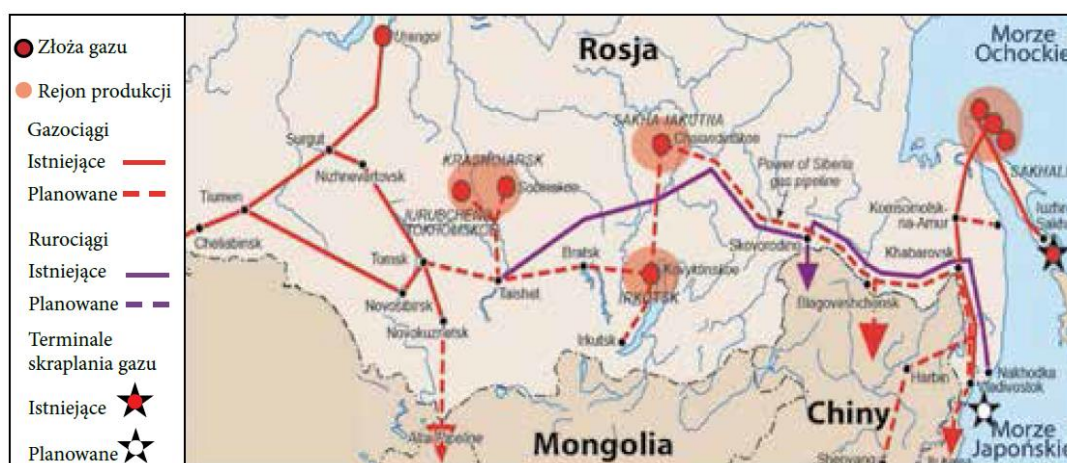
⁷² Tamże, s. 184-185.

⁷³ Tamże, s. 189-190.

⁷⁴ A. Madej, *Sankcje i kontr sankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 116.

⁷⁵ Tamże, s. 116-117.

Z rosyjskiej strategii energetycznej wynika, że władze Rosji są świadome wyczerpania się możliwości rynku Europy. Dlatego też gwałtownie przyspieszono opracowanie planów, które związane są z przeniesieniem eksportu w kierunku Azji. Powodem były tu przede wszystkim nałożone sankcje i kryzys ukraiński. Rosji trudno obecnie nawiązać umowę typu „my dajemy tani gaz, a wy inwestujecie w naszym państwie” obowiązującej przed kryzysem. Nie leżałoby to wręcz w interesach Rosji, gdyż pozwoliłoby to Chinom dyktować warunki. Umowa na budowę gazociągu jak i dostawę surowca - Siła Syberii w 2014 roku, jest dla Federacji Rosyjskiej mniej korzystna, aniżeli planowana budowa ze strony Zachodniej gazociągu Altaj. Gazociąg ten pozwoliłby konkurować z dostawcami Azji Zachodniej. Ponadto istnieje możliwość przekierowania do niego europejskiego gazu ze złóż z Syberii Zachodniej. Warto tu zauważyć, że Państwo Środka ostatnio intensywnie inwestuje w rejonie Azji Środkowej i Morza Kaspijskiego, zmniejszając tym samym zależność Azerbejdżanu, Kazachstanu, Uzbekistanu i Turkmenistanu od rosyjskiej infrastruktury przemysłowej⁷⁶. Przykładowo na rysunku 1. można zobaczyć plan rozwoju rosyjskich gazociągów.



Rys. 1. Planowany rozwój rosyjskich gazociągów w kierunku Chin..

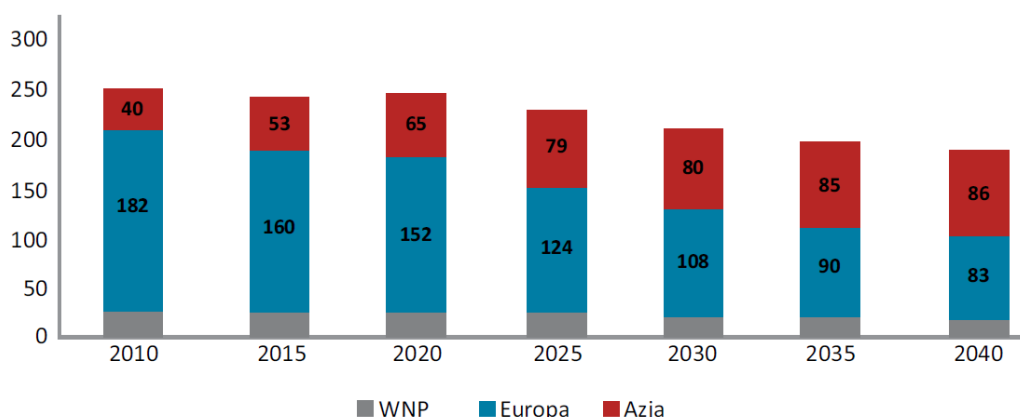
Źródło: A. Madej, *Sankcje i kontr sankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 118.

Według rysunku 1. nowe linie gazociągowe poprowadzone będą przede wszystkim w kierunku Chin, omijając Mongolię. Ich sieć będzie rozwinięta, zarówno z nowych złóż gazu jak i przedłużona z już istniejących linii. Warto tu nadmienić, że większość obecnie użytkowanych złóż tego surowca jest już w Rosji wyeksploatowana w około 80%. Co więcej budowa nowych terminali skraplania gazu czy rozpoczęcie

⁷⁶ A. Madej, *Sankcje i kontr sankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 118.

wykorzystywania nowych zasobów wymaga ogromnych nakładów finansowych. Gazprom zobligowany jest do finansowania tego przedsięwzięcia w kwocie 35 mld dolarów rocznie. Jednak w związku ze obniżeniem się cen surowca oraz ograniczeniem dostępu do zagranicznego finansowania - może się to okazać niemożliwe. Zaledwie w 2008 roku Gazprom był trzecią co do wielkości spółką na świecie z wartością rynkową prawie 345 mld dolarów. Pod koniec 2014 roku wartość ta spadła do 51 mld dolarów, co umiejscowiło tego gazowego giganta na 184 pozycji⁷⁷.

Rosja jest także jednym z najistotniejszych graczy na rynku jeśli chodzi o ropę naftową i węgiel kamienny. Zaspokaja popyt Unii Europejskiej odpowiednio w 60 i 50 procentach. Jednak ze względnej łatwości jaką daje fizyczna dywersyfikacja dostaw gazu, nie są wykorzystywane do gier politycznych w równie wysokim stopniu. Mimo to federacja buduje już drugą nić ropociągu na trasie Syberia Wschodnia – Ocean Spokojny. Ponadto rozwija system magistrali ropociągowych kierowanych do Chin i do swojego portu w Primorsku⁷⁸. Ciekawą tendencję można zauważyć na wykresie 8., który przedstawia prognozę eksportu Ropy naftowej z Rosji.



Wyk. 8. Planowane rozłożenie eksportu ropy naftowej z Federacji Rosyjskiej.

Źródło: A. Madej, *Sankcje i kontr sankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34s. 120.

Według wykresu 8. opracowanego przez Rosyjską Akademię Nauk dostawy ropy naftowej do Azji przewyższą te do Europy⁷⁹. Nastąpi to w ciągu najbliższego trzydziestolecia. Z wykresu ustalono ponadto, że w roku 2010 dostawa ropy naftowej

⁷⁷ Z. Nowak, J. Ćwiek-Karpowicz, J. Godzimirski, *The power to influence Europe? Russia's grand gas strategy*, „PISM Strategic File” 2015, No. 6, s. 3-4.

⁷⁸ A. Madej, *Sankcje i kontr sankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34s. 120, *Прогноз развития энергетики мира и России до 2040 г.*, Институт энергетических исследований РАН РФ, Москва, 2014, s. 138.

⁷⁹ A. Madej, *Sankcje i kontr sankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 120.

była niemalże pięciokrotnie wyższa aniżeli jej dostawa do Azji. Natomiast w perspektywie na 2040 rok dostawy te są sobie niemalże równe. Co więcej widać tu malejącą tendencję eksportu, co najprawdopodobniej może być skutkiem wyczerpujących się złóż.

Rosyjska współpraca z Chinami wyróżnia się również na tle handlu. Państwo Rosji stanowi dla Chin 9. co do wielkości partnera handlowego. Jednocześnie Chiny zajmują pierwszą pozycję w rankingu rosyjskim od 2010 roku. W 2014 roku rosyjsko-chińskie obroty handlowe osiągnęły ponad 95 mld dolarów jednocześnie wzrastając o 6,8%. Dwunastoprocentowe saldo obrotów było na korzyść Chin⁸⁰.

Jeśli chodzi o rosyjski eksport do Chin charakteryzowała się on przede wszystkim tym, że do Chin dostarczane były głównie surowce – towary nieprzetworzone. Wracaly one do Rosji już pod postacią urządzeń i maszyn. Przypadała na nie niemalże połowa rosyjskiego importu z Państwa Środka. Warto tu przytoczyć kwestię sankcji, której Chiny nie są w stanie zaspokoić dla Rosji. Dotyczy to zarówno żywności jak i technologii podwójnego przeznaczenia czy też maszyn górniczych. Na chwilę obecną Rosja nie ma co liczyć na całkowite przeorientowanie eksportu gazu i ropy. Wynika to głównie z braku niezbędnej infrastruktury oraz woli chińskiego partnera⁸¹.

Kwestia inwestycji w stosunkach rosyjsko-chińskich w ostatnich latach ma tendencję rosnącą, w szczególności ze strony chińskiej. Największą chińską inwestycją jest wykupienie 20% akcji z projektu terminalu skraplania gazu zwanego Jamał LPG. Wartość tego kontraktu szacuje się w wysokości 810 mln dolarów. Chińczycy zakupili również 12,5% akcji spółki Urałkalij będącego producentem potasu. Wartość kontraktu ocenia się na 2 mld dolarów. W 2013 roku Chiny zainwestowały w Rosji ogółem ponad 4 mld dolarów co stanowi równowartość wszystkich dotychczasowych inwestycji. Wysokość chińskich inwestycji w skumulowanym rachunku wynosi 8,6 mld dolarów. Inaczej prezentują się rosyjskie inwestycje w Chinach – wyniosły one zaledwie 22 mln dolarów. Znaczna część środków została zainwestowana poprzez spółki zarejestrowane w Hongkongu - należące do rosyjskich firm⁸².

Powyższe wydarzenia wskazują, że chińsko-rosyjskie stosunki handlowe bardziej odpowiadają stronie chińskiej aniżeli rosyjskiej. Jeżeli ta tendencja utrzyma się

⁸⁰ http://www.ved.gov.ru/exportcountries/cn/cn_ru_relations/cn_ru_trade/ (26.05.2017)

⁸¹ A. Madej, *Sankcje i kontr sankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34, s. 122.

⁸² Tamże, s. 122.

to Rosję będzie można nazywać „młodszym partnerem” Chin oraz dostawcą czystych surowców⁸³. Istotne w kwestii chińsko-rosyjskiej są również inwestycje Chin na obszarze rynku środkowoazjatyckiego. Obroty handlowe Chin z Kazachstanem, Kirgistanem, Tadżykistanem, Turkmenistanem i Uzbekistanem w 2010 roku przekroczyły obroty z Rosją czy Unią Europejską. Stanowi to Chiny głównym inwestorem w tym obszarze. Jednocześnie finansując budowę ropo- i gazociągów w kierunku przeciwnym Rosji jak i budując drogi i koleje Państwo Środka skutecznie wypiera Rosję z tych terenów⁸⁴.

Federacja Rosyjska będąca największym producentem nośników energii na świecie oraz Chiny jako drugi największy konsument energii mogłyby stworzyć idealny model współpracy. Jednak jego realizację psują obawy Rosji co do nadmiernej według niej, ekspansji gospodarczo-politycznej Chin, zagrażającej pozycji Rosji oraz polityka Państwa Środka, która ukierunkowana jest na maksymalną dywersyfikację dostawców. Kraje te traktują się więc z dużą dozą nieufności pomimo składanych na najwyższym szczeblu deklaracji – memoranda o współpracy nie przeistaczają się w kontrakty. Jednocześnie celem Chin nie jest bezpośrednie drażnienie Rosji. Państwo Środka ostrożnie wypowiada się na temat polityki zagranicznej prowadzonej przez Rosję⁸⁵. Natomiast poważni inwestorzy, przedsiębiorstwa, a nawet i państwa wciąż jeszcze nie chcą robić interesów z wykorzystaniem rosyjskiego rubla, gdyż nie oferuje on jeszcze tak znacznych możliwości inwestowania na dużą skalę jakie daje dolar amerykański⁸⁶.

2.4. Zestawienie omawianych walut

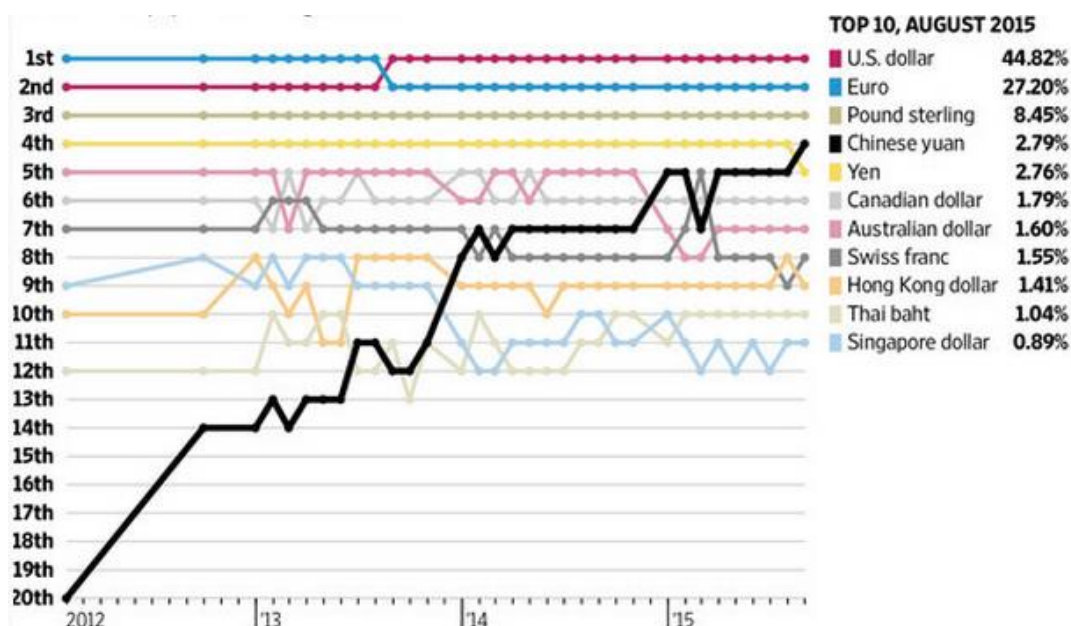
W sierpniu 2015 roku doszło do przełomowego momentu na skalę światowych finansów – juan wyprzedził japońskiego jena i tym samym wskoczył na czwarte miejsce w ligowej tabeli najczęściej używanych walut jeśli chodzi o płatności transgraniczne opracowane przez międzynarodowego dostawcę usług płatniczych – Swift. Moment ten został zilustrowany na wykresie 9.

⁸³ B. Judah, J. Kobzova, N. Popescu, *Dealing with a post-BRIC Russia*, ECFR, London 2011, s. 33-40.

⁸⁴ Tamże, s. 33-40.

⁸⁵ M. Lubina, *Niedźwiedź w cieniu smoka. Rosja-Chiny 1991–2014*, Księgarnia Akademicka, Kraków 2014, s. 536-540.

⁸⁶ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 66.

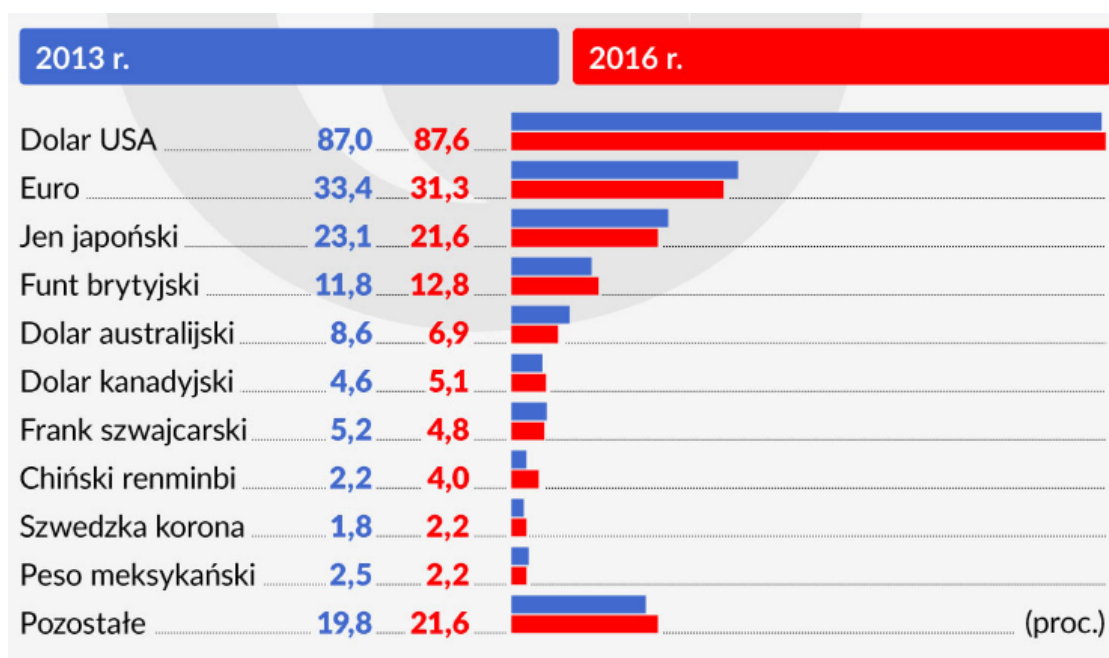


Wyk. 9. Ranking 20-stu najczęściej używanych walut i ich udział w płatnościach.

Źródło: <https://www.ninedragonsconsulting.com/nine-dragons-blog/category/russia> (10.06.2017)

To wydarzenie zaprezentowane na wykresie 9. zapewne przekonało Rosję do uregulowania płatności za import ropy naftowej w juanach. Ponadto można stwierdzić, że fundusze z Azjatyckiego Banku Inwestycji Infrastrukturalnych i Jedwabnego Szlaku będą pomocne w ustanowieniu juana jako waluty finansującej miliardy w projektach rozwojowych.

Inaczej prezentuje się sytuacja jeśli chodzi o ogólną sytuację najczęściej handlowanych walut na świecie zaprezentowaną na wykresie 10. z danych udostępnionych przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych. Za bazę w zestawieniu tego wykresu przyjęto 200% ze względu na to, że w rozliczeniach transakcji udział biorą dwie waluty.



Wyk. 10. Zestawienie najczęściej handlowanych walut na świecie.

Źródło: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/slabosc-euro-wykorzystuje-dolar-i-renminbi/> (16.03.2017)

Jak wskazuje ranking na wykresie 10 juan chiński zajmuje tu dopiero 8. pozycję wśród światowych walut jeśli chodzi o handel w latach 2013 – 2016. Niemniej jednak jego udział wzrósł z poziomu 2,2% do 4,0% co stanowi prawie drugie tyle co trzy lata wcześniej. Jest to dobry znak dla waluty. Juan jako jedyny powiększył swój udział tak znacznie. Dolara amerykański wciąż utrzymuje znaczną przewagę nad resztą walut. Jego udział w 2016 roku wzrósł o 0,6% co nie stanowi dużego wzrostu, niemniej jednak przy ponad 87% udziału trudno, żeby wzrósł jeszcze bardziej. Następna omawiana waluta - euro – jej procentowy udział spadł z poziomu 33,4% do 31,3%. Może być to spowodowane ostatnimi problemami z jakimi boryka się Europa, jak: zadłużenie, Brexit czy problemy z imigrantami. W zestawieniu nie znalazła się rosyjski rubel co świadczy o bardzo małym zainteresowaniu walutą w skali światowej. Jest to jednak ciekawe ze względu na fakt, że Rosja stanowi jednego z największych eksporterów gazu i ropy naftowej. Niepewna i burzliwa polityka Rosji może mieć tu znaczący wpływ na kurs rubla, a to z kolei na poziom regulowania transakcji za użyciem tej waluty przez inne państwa. Niemniej jednak sytuacja ta może się wkrótce zmienić, gdyż od 2016 roku wymiana walutowa pomiędzy Rosją i Chinami może się już odbywać z pominięciem dolara. 22 marca 2017 roku nastąpiło oficjalne uruchomienie banku rozliczeniowego renminbi w Moskwie. Co więcej, 23 września 2016 roku, Chiński Bank Ludowy oficjalnie zezwolił Industrial and Commercial Bank of China w Moskwie

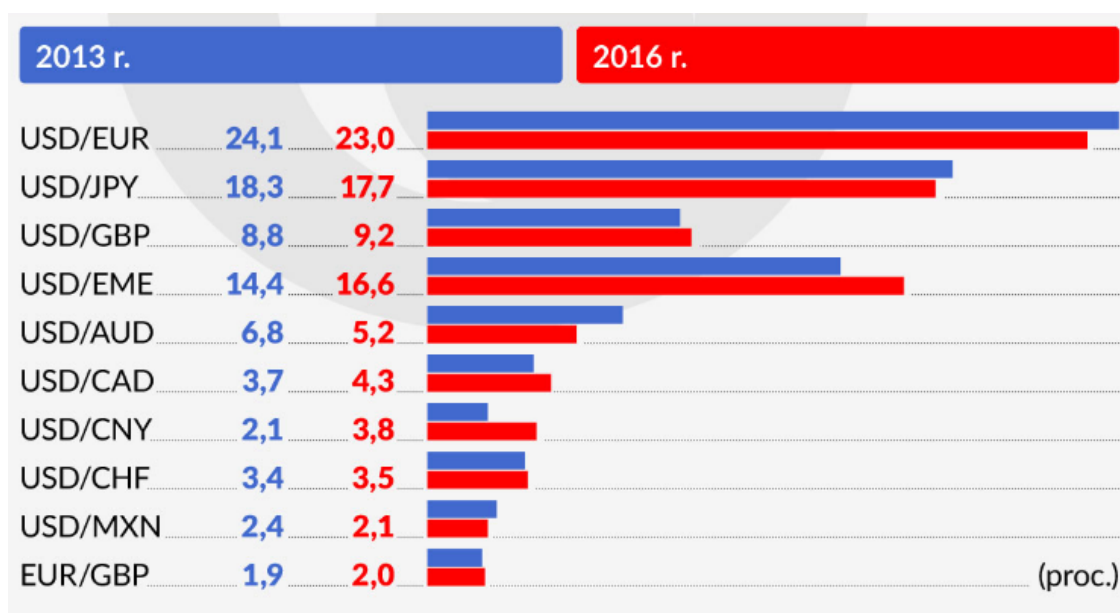
na funkcjonowanie jako bank rozliczeniowy renminbi w Rosji. Podczas uroczystości otwarcia wiceprzewodniczący Industrial and Commercial Bank of China – Hu Hao, że w ostatnich latach nastąpiło pogłębianie partnerstwa strategicznego między Chinami i Rosją, przez co Chiny i Rosja wzmocnią współpracę walutową. Pod koniec 2015 r. Centralny Bank Rosji ogłosił, że renminbi zostanie włączony do rezerwy walutowej kraju, co spowoduje, że waluta Chin będzie oficjalnie uznaną walutą rezerwową w Rosji. Ponadto podczas wizyty rosyjskiego prezydenta Władimira Putina w Chinach w czerwcu 2016 r. Ludowy Bank Chin i rosyjski bank centralny podpisały memorandum o współpracy w sprawie uruchomienia rozliczeń renminbi w Rosji. Oficjalne rozpoczęcie obsługi banku rozliczeniowego renminbi w Rosji dodatkowo ułatwi wykorzystanie RMB w chińsko-rosyjskim handlu i inwestycjach oraz będzie promować współpracę chińsko-rosyjską w handlu, inwestycjach i finansach⁸⁷.

Jednocześnie powyższa sytuacja wyklucza dolara z transakcji pomiędzy Rosją a Chinami. Tym samym udział dolara w międzynarodowym handlu zapewne spadnie, jak i udział renminbi wzrośnie. Możliwe również że w zestawieniu pojawi się rubel.

W kolejnym rankingu zaprezentowanym na wykresie 11. - ilustrującym najczęściej występujące na rynku relacje walutowe - również nie znalazł się rubel.

87

<http://www.icbc.com.cn/icbc/en/newsupdates/icbc%20news/RMBCclearingBankinRussiaOfficiallyLaunched.htm> (10.06.2017)



Wyk. 11. Ranking najczęściej występujących relacji na rynku walutowym.

Źródło: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/slabosc-euro-wykorzystuje-dolar-i-renminbi/> (16.03.2017)

Jak prezentują dane na wykresie 11. dolar amerykański wiodzie prym w relacjach walutowych w latach 2013 - 2015. Waluta ta zajmuje 9 pierwszych pozycji. Świadczy to o sile waluty i o stałym zaufaniu do niej mimo wielkiego kryzysu gospodarczego z 2008 roku. Na pierwszym miejscu w relacji z dolarem uplasowało się euro. Niemniej jednak stosunek ten zmalał w przeciągu trzech lat o 0,9%. Wzrósł natomiast stosunek dolara do juana niemalże o połowę co stanowi dla chińskiego juana kolejny wielki sukces. Relacja ta zajmuje obecnie 7. miejsce w rankingu.

Ogólny wniosek z powyższej analizy stanowi o wzrastającej roli juana w relacjach walutowych. Pozycja dolara jest wciąż stabilna, jednak ze względu na wzrastającą rolę juana i wykluczenie dolara z transakcji chińsko – rosyjskich poziom wykorzystywania dolara w najbliższych latach może się nieco obniżyć. Euro jest druga najczęściej wykorzystywana walutą zaraz po dolarze.

ROZDZIAŁ III

CHIŃSKO – AFRYKAŃSKIE RELACJE FINANSOWE

Od początku XXI wieku zauważa się szybki wzrost handlu pomiędzy wschodzącymi gospodarkami i krajami afrykańskimi, gdzie szczególną uwagę przykuwają Chiny. Wartość handlu towarami między tą azjatycką gospodarką i Afryką wzrasta w sposób wykładniczy. Co ciekawe, Chiny - po Unii Europejskiej - są drugim partnerem handlowym Afryki od 2009 roku⁸⁸.

3.1. Rozwój chińsko-afrykańskiej wymiany handlowej

Wymiana handlowa pomiędzy Afryką i Chinami trwa od ponad dwóch tysięcy lat. Początkowo kupcy wędrujący Jedwabnym Szlakiem przywozili z Chin do Egiptu jedwab i naczynia z brązu. Natomiast do Chin transportowano kość słoniową z północno-wschodniej Afryki⁸⁹. Na przestrzeni lat, wymiana ta miała również swoje zastoje, jak na przykład w latach 1644 – 1911 za panowania dynastii Qing, czy nawet do roku 1949 – czasu proklamacji Chińskiej Republiki Ludowej⁹⁰.

Chiny nawiązały z powrotem stosunki z krajami afrykańskimi z ideologicznych i politycznych powodów w 50. i 60. latach. Początkowo było to wsparcie ruchów niepodległościowych w Afryce, a już po rozłamie chińsko-radzieckim rozpoczęły rywalizację ze Związkiem Radzieckim w kwestii wpływów na kontynencie afrykańskim. Pomoc zagraniczna stanowiła wówczas podstawowe narzędzie rywalizacji⁹¹. Pierwszym państwem na kontynencie afrykańskim z jakim Chiny nawiązały stosunki dyplomatyczny był Egipt w 1956 roku⁹².

W kolejnej dekadzie poziom wymiany handlowej pomiędzy Afryką i Chinami był niski. Chiny, handlowały w latach 70. jedynie z tymi afrykańskimi państwami, z którymi utrzymywały dyplomatyczne stosunki, a już na początku lat 80., skupiając się na realizacji reform gospodarczych doprowadziły do zmieszenia handlu z Afryką

⁸⁸ W. Nowak, *Rywalizacja handlowa Unii Europejskiej i gospodarek wschodzących w Afryce*, „Nierówności społeczne a Wzrost gospodarczy” 2016, nr 3, s. 386.

⁸⁹ J. Gao, *China and Africa: the development of relations over many centuries*, „African Affairs” 1984, No. 83, s. 242.

⁹⁰ W. Nowak, *op. cit.*, s. 389.

⁹¹ W. Nowak, *China's Development Aid Strategies*, „Chinese Business Review” 2015, No. 4, s. 203-204.

⁹² W. Nowak, *Rywalizacja handlowa Unii Europejskiej i gospodarek wschodzących w Afryce*, „Nierówności społeczne a Wzrost gospodarczy” 2016, nr 3, s. 389.

o niemal połowę⁹³. Dopiero w latach 90. nastąpiło ożywienie relacji handlowych. Wartość chińskiego handlu z państwami Afryki wzrosła wówczas o 700% w stosunku do ubiegłej dekady⁹⁴.

3.2. Współczesny handel z chińsko-afrykański

Na raptowny wzrost wymiany handlowej w XXI wieku pomiędzy Chinami a Afryką wpłynęło wiele czynników. Wśród nich wyróżnia się⁹⁵:

- ścisłe powiązanie handlu z pomocą rozwojową i inwestycyjną ze strony Chin,
- prowadzenie przez Chiny dyplomacji gospodarczej objawiające się wspieraniem chińskich firm handlujących z państwami Afryki,
- intensyfikację dyplomatycznych kontaktów na wysokim szczeblu pomiędzy Chinami i Afryką.

Ponadto, atrakcyjność Chin w roli partnera handlowego wynika również z tego iż nie integrują one w wewnętrzne sprawy swoich afrykańskich partnerów oraz szanują ich systemy polityczne⁹⁶.

Spośród gospodarek wschodzących, Chiny są największym partnerem handlowym Afryki. Zostało to zaprezentowane na wykresie 12. przedstawiającym wartości handlu bilateralnego pomiędzy Brazylią, Chinami, Indiami oraz Turcją a Afryką⁹⁷.

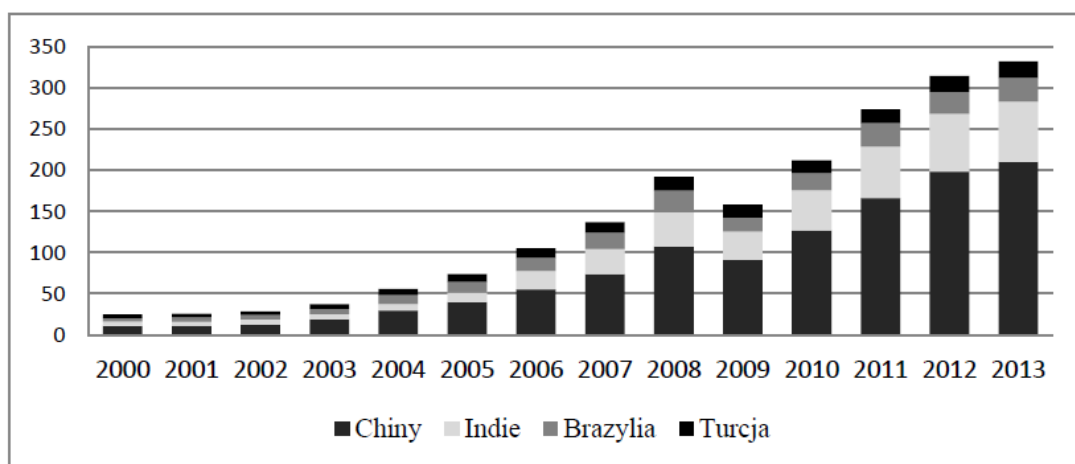
⁹³ E. Obuah, *Trade between China and Africa: Trends, Changes, and Challenges*, "International Journal of China Marketing" 2012, No. 2. s. 77.

⁹⁴ J. Ebner, *The Sino-European race for Africa's minerals: When two quarrel a third rejoices*, "Resources Policy" 2015, No. 43, s. 113.

⁹⁵ W. Nowak, *Rywalizacja handlowa Unii Europejskiej i gospodarek wschodzących w Afryce*, „Nierówności społeczne a Wzrost gospodarczy” 2016, nr 3, s. 390.

⁹⁶ Tamże, 390.

⁹⁷ Tamże, s. 396.



Wyk. 12. Handel bilateralny pomiędzy Afryką a gospodarkami wschodzącymi w latach 2000 - 2013 (ceny bieżące w mld USD).

Źródło: W. Nowak, *Rywalizacja handlowa Unii Europejskiej i gospodarek wschodzących w Afryce*, „Nierówności społeczne a Wzrost gospodarczy” 2016, nr 3, s. 396.

Jak zostało zaprezentowane na wykresie 12. w latach 2000 – 2013 Chiny zwiększyły obroty handlowe z kontynentem afrykańskim około 20 razy. Tu też handel bilateralny pomiędzy Chinami a Afryką wzrósł z 10,6 mld do 210 mld amerykańskich dolarów. Stanowi to Chiny drugim największym partner handlowym Afryki, zaraz po Unii Europejskiej⁹⁸.

Generalnie w latach 2000 -2013 roczne przeciętne stopy wzrostu eksportu towarów do Afryki z Unii Europejskiej oraz z gospodarek wschodzących były większe aniżeli stopy wzrostu importu z państw afrykańskich co zaprezentowano w tabeli 1. Tabela ta stanowi prezentację procentowego wzrostu handlu pomiędzy Unią Europejską oraz gospodarkami wschodzącymi a lądem afrykańskim w ujęciu rocznym na przestrzeni lat 2000 – 2013⁹⁹.

⁹⁸ W. Nowak, *Rywalizacja handlowa Unii Europejskiej i gospodarek wschodzących w Afryce*, „Nierówności społeczne a Wzrost gospodarczy” 2016, nr 3, s. 396.

⁹⁹ Tamże, s. 397.

Tab. 1. Przeciętna roczna stopa wzrostu transakcji handlowych pomiędzy Afryką a Unią Europejską i gospodarkami wschodzącymi w latach 2000 - 2013.

Partner handlowy Afryki	Eksport dóbr do Afryki			Import dóbr z Afryki		
	2000–2008	2009–2013	2000–2013	2000–2008	2009–2013	2000–2013
UE	12,4%	6,1%	9,0%	12,8%	7,4%	7,7%
Gospodarki wschodzące	27,1%	13,7%	21,5%	24,6%	18,1%	19,7%
Chiny	29,4%	14,2%	23,2%	29,3%	22,1%	24,4%
Indie	24,2%	20,7%	21,7%	25,5%	13,3%	19,0%
Brazylia	25,2%	5,0%	16,3%	20,7%	15,6%	13,7%
Turcja	23,5%	6,8%	18,2%	12,4%	1,1%	12,1%

Źródło: W. Nowak, *Rywalizacja handlowa Unii Europejskiej i gospodarek wschodzących w Afryce*, „Nierówności społeczne a Wzrost gospodarczy” 2016, nr 3, s. 398.

Co istotne, według tabeli 1. jedynie Chiny spośród gospodarek wschodzących, będących partnerem handlowym państw afrykańskich – w latach 2000 – 2013 szybciej zwiększały import z Afryki aniżeli eksport, tak jak pozostałe kraje partnerskie¹⁰⁰. Ponadto z tab... wynika również, że tylko Chiny utrzymują zarówno eksport jak i import z Afryki i do na najwyższym poziomie. Na tej podstawie można stwierdzić, że Państwo Środka podejmuje najwięcej realnych działań w stosunkach handlowych z kontynentem afrykańskim w stosunku do pozostałych gospodarek wschodzących. Bardzo możliwe że Chiny chcą więc zostać największym partnerem handlowym Afryki.

3.2. Chińsko-afrykańskie partnerstwo

Obecnie w XXI wieku obserwuje się wykładniczy wzrost chińsko-afrykańskiego handlu. Istotnym punktem, który doprowadził do rozwoju wymiany handlowej, było powstanie Forum Współpracy Chiny-Afryka. Forum to utworzono w Pekinie podczas konferencji ministrów zagranicznych w 2000 roku. Wtedy też Chiny anulowały 10 mld renminbi długów, które były zaciągnięte przez najsłabiej rozwinięte afrykańskie kraje. Od tego czasu na kolejnych forach, które odbywają się co trzy lata, Chiny deklarują coraz to większą pomoc dla państw Afryki. Już na drugim szczycie Forum Współpracy Chiny-Afryka w 2003 roku, Państwo Środka zobowiązało się znieść cła na dane produkty eksportowane do Chin z najsłabiej rozwiniętych państw Afryki. Co więcej, ogłosiły kontynuację pomocy finansowej dla Afryki, a także stworzenie na kontynencie afrykańskim specjalnych stref ekonomicznych¹⁰¹.

¹⁰⁰ Tamże, s. 397.

¹⁰¹ W. Nowak, *Rywalizacja handlowa Unii Europejskiej i gospodarek wschodzących w Afryce*, „Nierówności społeczne a Wzrost gospodarczy” 2016, nr 3, s. 389.

W 50. rocznicę zawiązania chińsko-afrykańskich stosunków dyplomatycznych przypadających na 2006 rok - Państwo Środka założyło Fundusz Rozwoju Chiny-Afryka o kapitale początkowym 5 mld dolarów amerykańskich. Natomiast, już w czasie trzeciego posiedzenia Forum Współpracy Chiny-Afryka zawarły z państwami Afryki nowe partnerstwo strategiczne, które opiera się na¹⁰²:

- zasadach równorzędnego traktowania afrykańskich partnerów,
- współpracy Południe-Południe,
- osiąganiu wzajemnych korzyści.

Ponadto Chiny zadeklarowały się również wspierać kraje afrykańskie poprzez udzielanie pożyczek preferencyjnych oraz kredytów eksportowych osiągających odpowiednio 2 i 3 mld dolarów amerykańskich na przestrzeni lat 2007 - 2009¹⁰³.

Czwarty już szczyt zakończył się z kolei obietnicą ze strony Chin, udzielania państwom afrykańskim pożyczek preferencyjnych w latach 2010 – 2012 w wysokości 10 mld dolarów amerykańskich. Natomiast na piątym szczycie Forum Współpracy Chiny – Afryka Państwo Środka zadeklarowało się udzielić Afryce w latach 2013 – 2015 – dwukrotnie wyższej pomocy finansowej w formie kredytów¹⁰⁴.

W roku 2015 na Forum Współpracy Chińsko-Afrykańskiej, które miało miejsce w Johannesburgu położonym w Republice Południowej Afryki, Xi Jinping, który od objęcia funkcji przewodniczącego Chińskiej Republiki Ludowej w 2013 odwiedził kontynent afrykański 2 razy w ciągu dwóch pierwszych lat swojego przywództwa, a 7 w ogóle - ogłosił plan współpracy chińsko-afrykańskiej ustalony na lata 2016-2018. Na jego realizację Chiny przeznaczą w sumie 60 mld dolarów amerykańskich¹⁰⁵. Tym samym kraj ten oficjalnie ogłosił podniesienie rangi oraz zakresu relacji chińsko - afrykańskich z tak zwanego nowego partnerstwa strategicznego do kompleksowego partnerstwa strategicznego. Zrównuje to - przynajmniej na poziomie retorycznym – znaczeniu relacji chińsko-europejskich¹⁰⁶.

¹⁰² D. Bräutigam, *Chinese development aid in Africa: What, why, and how much?*, [w:] *Rising China: Global challenges and opportunities*, pod red. J. Golley, L. Song, Australian National University Press, Canberra 2011, s. 206.

¹⁰³ Tamże, s. 206.

¹⁰⁴ <http://www.focac.org/eng/ltjda/ltj/t933522.htm> (29.04.2017)

¹⁰⁵ *Wydarzenia szczybla centralnego*, „Monitor Chiński” 2015, s. 2.

¹⁰⁶ Tamże, s. 10.

Innym przykładem zacieśniania relacji chińsko-afrykańskich jest ustanowienie renminbi jako oficjalnej waluty Zimbabwe. Decyzja ta została ogłoszona po umorzeniu przez Chiny zadłużenia Zimbabwe wynoszącego 40 mln dolarów amerykańskich¹⁰⁷.

W założeniach Trzynastego Planu Pięcioletniego Chin, jeśli chodzi o kontynent afrykański – Państwo Środka zakłada rozwinięcie Etiopii w demonstracyjną strefę chińsko-afrykańskiej kooperacji. Ponadto Chiny chcą się skupić na takich kluczowych państwach jak przykładowo Kenia, Tanzania, Egipt i Republika Południowej Afryki, gdzie wspólnie z nimi będzie budować „trzy kluczowe sieci” – kolej, autostrady, przemysł lotniczy. Ponadto Chiny chcą wykorzystać industrializację Afryki jako szansę do rozwoju klasterów i promocji społeczności ‘going out’ w obszarze biznesowym¹⁰⁸.

Z drugiej strony państwa Afryki korzystają z pomocy zagranicznej Chin. Uznana praca w zakresie pomocy zagranicznej zwiększa zrozumienie i zaufanie między Chinami a krajami-beneficjentami, promuje rozwój stosunków dwustronnych, a także niezależność polityczną oraz rozwój gospodarczy i postęp społeczny krajów otrzymujących pomoc, poprawiając w ten sposób międzynarodowy status Chin i rozszerzając międzynarodowy i wpływowy charakter Chin, tym samym również szersze poparcie polityczne i długoterminowe zyski gospodarcze¹⁰⁹.

¹⁰⁷ Tamże, s. 3.

¹⁰⁸ *The 13th Five-Year Plan China's transformation and integration with the world economy. Opportunities for Chinese and foreign business*, KPMG Global China Practice, 2016, s. 72.

¹⁰⁹ 王蔚, 朱慧博, 毛泽东邓小平理论研究, [w:] 简析改革开放以来中国的对外援助, 2008, s. 49.

RODZIAŁ IV

PRAKTYKA ZARZĄDZANIA JUANEM NA ARENIE MIĘDZYNARODOWEJ

4.1. Polityka monetarna Chin

Rozwój teorii ekonomii i praktyka krajowych banków centralnych stanowią bardzo użyteczne odniesienie do regulacji polityki pieniężnej w Chinach. Jakkolwiek, główna teoria ekonomiczna opiera się na krajach rozwiniętych jako realistycznym tle, postęp teorii jest głównie po to by rozwiązać pojawiające się problemy w krajach rozwiniętych. W wielkim przejściu z gospodarki planowej do gospodarki rynkowej, z kraju o niskim dochodzie do kraju o wysokim dochodzie, od krawędzi gospodarki światowej do globalnych wielkich zmian, główny nurt gospodarki zagranicznej teorii ekonomicznej chińskich reform, rozwoju oraz makro-kontroli nie ma całkowicie bezpośredniego kierunku. Podążanie za istniejącą teorią, aby poprowadzić politykę Chin, stanowi bezowocne podejście z działaniem powodowanym bez sensu przez zmienne okoliczności. Rozwój gospodarczy Chin oraz pilna potrzeba regulacji i kontroli makroekonomicznej, w celu promowania chińskich władz polityki monetarnej nie tylko po to aby przełamać uwięzienie nieodłącznej gospodarki planowanej, ale również by uniknąć tego aby kraj się ruszył, pochłonął zagranicę, i aktywnie łamał ideologiczne ograniczenia oraz dążył do przeprowadzenia politycznej eksploracji, gospodarczy i finansowy rozwój oraz polityka pieniężna przekazywania barier instytucjonalnych i głęboko zakorzenione sprzeczności, w gładkiej realizacji produkcji i stabilności cen oraz innej polityce pieniężnej, stanowią ostateczny cel, przy jednoczesnym zapewnieniu długotrwałego i zrównoważonego rozwoju gospodarczego i finansowego¹¹⁰.

4.1.1. Teoria parytetu siły nabywczej i bilansu płatniczego a powiązanie pomiędzy handlem i kursem walutowym

Teoria parytetu siły nabywczej, zgodnie z prawem jednej ceny przyjmuje, że identyczne towary powinno się sprzedawać na różnych rynkach w tej samej cenie,

¹¹⁰ 徐忠, 中国稳健货币政策的实践经验与货币政策理论的国际前沿, „中国人民银行工作论文” 2017, No. 2, s. 2.

z zastrzeżeniem że ceny te wyrażane będą w jednej walucie¹¹¹. Niemniej jednak, praktycznie prawo jednej ceny zwykle nie jest spełnione. Przyczynę stanowi występowanie ograniczeń w handlu, kosztów transportu, odmiennych preferencji konsumentów i różnic dotyczących poziomu dochodów realnych w różnych krajach¹¹². Z tego względu teoria parytetu siły nabywczej nie jest samodzielnie wykorzystywana do tworzenia prognoz kursów walutowych, a sugeruje jedynie pewne zależności¹¹³. Ponadto zapoczątkowała ona badanie związku między konkurencyjnością eksportu a kursem walutowym¹¹⁴. Badania te wskazują, że tak jak w krótkim okresie kurs nominalny może być odchyłony od parytetu siły nabywczej, to już w długim okresie powinien oscylować wokół tego parytetu. Zatem trwałe utrzymywanie kursu walutowego poniżej kursu równowagi oraz niedopuszczanie do aprecjacji stanowią istotne czynniki wspierające utrzymywanie konkurencyjności eksportu dla danego kraju¹¹⁵.

Teoria bilansu handlowego bardziej szczegółowo przedstawia zależność pomiędzy przepływami handlowymi i kursem walutowym. Już od wielu stuleci w ekonomii występuje pogląd, że stan bilansu płatniczego wyrażany jest przez kurs walutowy¹¹⁶. Współcześnie zależność tą rozwinęto o wszystkie formy obrotów płatniczych z zagranicą¹¹⁷. Zgodnie z omawianą teorią, realny kurs walutowy i miary konkurencyjności wpływają na eksport netto oraz rachunek obrotów bieżących. Co więcej, wzrost dochodu narodowego w danym państwie poprzez zwiększanie importu pogarsza eksport netto, podczas gdy popyt na krajowy eksport oraz pozycja eksportowa netto tego kraju zwiększane są poprzez zagraniczny wzrost dochodu narodowego. Ponadto do napływu kapitału do danego kraju - prowadzi wzrost krajowej stopy

¹¹¹ P. Hoontrakul, *Exchange Rate Theory. A Review*, „Discussion Paper” 1999, Sasin-GIBA of Chulalongkorn University, s. 5.

¹¹² Ch. Engel, J.H. Rogers, *Violating the Law of One Price: Should We Make A federal Case Out of It?*, „NBER Working Paper” 1999, No. 7242, s. 4-5.

¹¹³ K. Rogoff, *The Purchasing Power Parity Puzzle*, „Journal of Economic Literature” 1996, Vol. 43, No. 2, s. 647-665.

¹¹⁴ J. Biłski, *Międzynarodowy system walutowy*, PWE, Warszawa 2006, s. 51-57.

¹¹⁵ Ch.J. Murray, D.H. Pappel, *The Purchasing Power Parity Puzzle is Worse Than You Think*, „Journal Business and Economic Statistics” 2005, No. 4, s. 410-415.

¹¹⁶ E. Drabowski, *Teorie kursu walutowego*, PWE, Warszawa 1985, s. 109.

¹¹⁷ R. Nurkse, *Conditions of International Monetary Equilibrium*, „Essays In International Finance” 1945, No. 4., s. 1.

procentowej i z kolei napływ kapitału oraz wzrost oczekiwanego kursu walutowego są zmniejszane poprzez zagraniczny wzrost stopy procentowej¹¹⁸.

4.1.2. Polityka kursu walutowego Chin

Istota polityki kursowej

Polityka kursowa jest niezbędnym ogniwnem, które łączy gospodarkę danego państwa z gospodarką świata. W ramach takiej polityki rozróżnia się jej stronę aktywną i pasywną¹¹⁹. Aktywna polityka kursowa zakłada, że kurs danej waluty stanowi ważny parametr, który kształtuje relacje gospodarcze z otoczeniem. Systemy kursu walutowego pozwalające prowadzić aktywną politykę kursową są następujące¹²⁰:

- kursy stałe z szerokimi bądź wąskimi marżami wahań,
- wszystkie rodzaje systemów pełzających,
- mechanizm pełzającego pasma wahań,
- kierowane kursy płynne.

Pozostałe rozwiązania kursowe, takie jak: różne systemy kursu sztywnego czy kurs płynny niezależny – uniemożliwiają krajowym władzom monetarnym aktywne stosowanie polityki kursowej. Wybór systemu kursowego oznacza decyzję, która definiuje możliwości korzystania z polityki kursowej w sposób realizujący założone cele gospodarcze¹²¹.

Kształtowanie się relacji kursowych wynika przede wszystkim ze stanu bilansu płatniczego danego państwa. W ujęciu merkantylistycznym głównie saldo bilansu obrotów bieżących i sytuacja na rachunku handlowym odzwierciedla zdolność państwa do generowania nadwyżki finansowej jak i akumulacji bogactwa. Państwo poprzez utrzymywanie nadwyżki eksportu nad importem wykazuje się wysoką konkurencyjnością swojej gospodarki. Jednocześnie poprzez inwestowanie, które dokonuje poprzez rachunki obrotów kapitałowych – dysponuje nadwyżką widniejącą na rachunku obrotów bieżących dzięki czemu może użyczać kapitału państwom z deficytem handlowym¹²². Kraj z permanentną nadwyżką obrotów handlowych

¹¹⁸ K. Twarowska, *Polityka kursowa Stanów Zjednoczonych a deficyt handlowy*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska” 2015, No. 2, s. 217-218.

¹¹⁹ J. Bilski, *Międzynarodowy system walutowy*, PWE, Warszawa 2006, s. 236.

¹²⁰ D. Żuchowska, *Aktywna polityka kursowa jako narzędzie wspierania konkurencyjności gospodarki na przykładzie Chin*, „Ekonomia i Prawo” 2013, pod. red. B. Polszakiewicz i J. Boehlke, t. 12, nr 3, s. 386.

¹²¹ Tamże, s. 386.

¹²² *Wpływ kursu walutowego na handel zagraniczny*, pod. red. J. Bilski, PWE, Warszawa 2012, s. 22-23.

obarczony jest presją aprecjacyjną na walucie krajowej, która na poziom konkurencyjności eksportu działa niekorzystnie. Wynika to z faktu iż zgłaszany przez importerów popyt na waluty zagraniczne jest niższy aniżeli ich podaż związana z eksportem. Władze monetarne mają jednak szereg instrumentów polityki kursowej, które przeciwdziałają takiej presji. Zalicza się do nich: ograniczenia walutowe jak i regulacje w zakresie wymienialności, a także modyfikacje parytetu i interwencje na rynku dewizowym banku centralnego¹²³. Są one wówczas wykorzystywane w celu wspierania konkurencyjności gospodarki kraju¹²⁴.

Polityka kursowa Chin

Eksport, od lat będący siłą napędową Państwa Środka, swoją przewagę konkurencyjną zawdzięcza cenie, która stanowi jego istotny czynnik. Cena ta jest rezultatem dokonującej się w Państwie Środka transformacji systemowej i jego polityki ekonomicznej. Niskie ceny eksportu są efektem nie tylko niewielkich kosztów pracy, ale również polityki kursu walutowego¹²⁵. Utrzymywanie stałego kurs walutowego korzystnie wpływa na rozwój chińskiego handlu. Dzieje się tak ponieważ system taki eliminuje ryzyko kursu walutowego. Ponadto utrzymywanie niedowartościowanego renminbi poprzez interwencje Ludowego Banku Chin na rynku walutowym prowadzi do poprawy konkurencyjności cenowej eksportu i do akumulacji rezerw walutowych¹²⁶. Interwencje banku centralnego Chin na rynku walutowym, które powstrzymują aprecjację renminbi, można wręcz utożsamiać z subsydiowaniem eksportu, którego to dynamiczny wzrost przyspiesza z kolei wzrost gospodarczy. Przewaga konkurencyjna chińskiego eksportu opartego na cenie, wspierana jest także przez inne działania polityczne. Za przykład może posłużyć uwalnianie cen w ramach procesu transformacji, podczas nieuwolnienia cen czynników produkcji i surowców wykorzystanych jej procesie. Ceny paliwa, wody, energii, ziemi i innych surowców pozostają pod kontrolą państwa, będąc utrzymywane na niskim poziomie. To również można traktować jako formę wspierania eksportu. Dodatkowo, do pośredniego subsydiowania eksportu można

¹²³ E. Chrabonszczewska, K. Kalicki, *Teoria i polityka kursu walutowego*, SGH, Warszawa 1996, s. 111.

¹²⁴ D. Żuchowska, *Aktywna polityka kursowa jako narzędzie wspierania konkurencyjności gospodarki na przykładzie Chin*, „Ekonomia i Prawo” 2013, pod. red. B. Polszakiewicz i J. Boehlke, t. 12, nr 3, s. 387.

¹²⁵ D. Augustyniak, A. Piekarska, *Chińska polityka kursowa a problem globalnej nierównowagi finansowej* [w:] *China goes global. Rosnące znaczenie Chin na arenie międzynarodowej*, pod. red. M. Pietrasiak, T. Kamiński, Zakład Azji Wschodniej UŁ, Łódź 2012, s. 21.

¹²⁶ D.A. Skopiec, *Polityka kursu walutowego Chin jako czynnik globalnej nierównowagi płatniczej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013, s. 139–244.

również zaliczyć dostępność - udzielanych przez banki państwowe - tanich kredytów, stanowiących dominującą siłę w sektorze bankowym¹²⁷.

Rząd Chińskiej Republiki Ludowej prowadząc politykę niedowartościowania waluty krajowej wpływa na rozwój gospodarki Chin. Niestety oddziałuje to również na współczesne globalne nierówności płatnicze¹²⁸.

4.1.3. Akumulacja chińskich rezerw dewizowych

Znaczenie rezerw dewizowych

Rezerwy dewizowe to inaczej oficjalne aktywa rezerwowe¹²⁹. Dzielą się one na rezerwy walutowe, które z kolei można podzielić na papiery wartościowe oraz depozyty bankowe i gotówkę¹³⁰. Obok rezerw walutowych wyróżnia się złoto, SDR, transzę rezerwową w MFW i inne aktywa rezerwowe¹³¹.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy definiuje aktywa rezerwowe jako: „zagraniczne aktywa rezerwowe, które są łatwo dostępne i kontrolowane przez władze monetarne danego kraju, wykorzystywane w celu finansowania deficytów bilansu płatniczego, w interwencjach na rynku walutowym mających na celu oddziaływanie na kurs waluty krajowej oraz w innych powiązanych celach, takich jak: utrzymywanie wiarygodności i zaufania do waluty i gospodarki krajowej oraz jako instrument zagranicznego kredytowania”¹³². Aktywa rezerwowe muszą być nominowane w obcych walutach¹³³.

Chiny a rezerwy dewizowe

Współcześnie Chiny odgrywają największą rolę w kreacji wzrostu światowych rezerw dewizowych poprzez ich akumulację. Kraj ten posiada największy na świecie zasób rezerw dewizowych, który stanowi aż 30% światowego ogółu. Ma to ogromne

¹²⁷ K. Twarowska, *Od Mao Zedonga do Xi Jinpinga*, [w:] *Cechy, cele, kierunki i narzędzia zagranicznej polityki gospodarczej Chińskiej Republiki Ludowej*, „Ekonomia Międzynarodowa” 2015, nr 10, s. 54.

¹²⁸ Tamże, s. 54.

¹²⁹ M.A. Dąbrowski, *Jakość danych o rezerwach dewizowych a kryzysy finansowe w gospodarkach wschodzących*, „Gospodarka Narodowa” 2015, nr 3.

¹³⁰ M. Barwiński, A. Bratkowski, E. Rzeszutek, P. Szpunar, R. Szwaja, D. Wyżnikiewicz, *Przesłanki oceny poziomu rezerw dewizowych*, „Materiały i Studia” 2003, nr 170, s. 5.

¹³¹ *International Reserves and Foreign Currency Liquidity. Guidelines for a Data Template*, International Monetary Fund 2013, s. 47-48.

¹³² D.A. Skopiec, *Adekwatność poziomu i struktury rezerw dewizowych Chin*, „Studia Ekonomiczne” 2016, nr 2, s. 224.

¹³³ International Monetary Fund, *Balance of Payments and International Investment Position Manual*, International Monetary Fund 2009, 6th Edition, s. 111.

znaczenie nie tylko dla gospodarki chińskiej, ale również dla gospodarki świata. Dla Państwa Środka znaczny zasób rezerw jest elementem protekcyjnym, zmniejszającym ryzyko wystąpienia kryzysu walutowego wewnątrz kraju. Niemniej jednak tworzy również wyzwanie dla efektywniejszego zarządzania zgromadzonymi rezerwami, stanowiące znaczną część majątku narodowego Chin. Ponadto utrzymywanie olbrzymich rezerw stanowi również źródło kosztów oraz zagrożeń dla gospodarki Chin, które przede wszystkim wynikają z konieczności prowadzenia sterylizacji i niskiej dochodowości aktywów rezerwowych¹³⁴.

Chiny akumulując rezerwy dewizowe w dużym stopniu wpływają na stabilność światowej gospodarki. Rezerwy te są inwestowane w głównej mierze w dłużne papiery rządowe – przede wszystkim w obligacje skarbowe, które są emitowane przez rząd Stanów Zjednoczonych. Strategia prowadzona przez Chiny uznawana jest za jedną z przyczyn globalnej nierówności płatniczej. Wynika to z faktu, iż akumulacji rezerw dewizowych przez Państwo Środka towarzyszy utrzymujący się deficyt bilansu obrotów bieżących USA¹³⁵. Ponadto zagrożenie stabilności gospodarki światowej wynika także z inwestycji podmiotów zarządzających rezerwami w wieku krajach, kierując się przy tym nie tylko maksymalizacją zysku, ale i motywem strategicznym, wynikającym z dążeń do uzyskania możliwości oddziaływania na strategiczne sektory gospodarki, jak na przykład energetyczny czy wydobywczy¹³⁶.

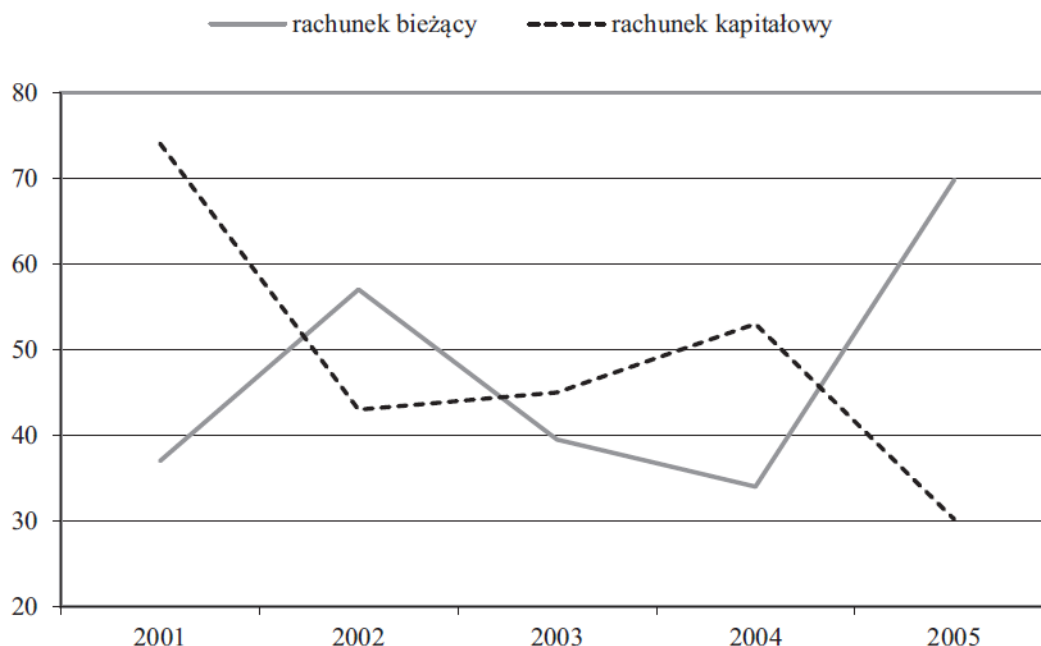
Jak już wcześniej wspomniano w skład rezerw dewizowych wchodzi rezerwy walutowe. Ich akumulacja jest wynikiem nadwyżki widniejącej na rachunku obrotów bieżących i kapitałowych. Nadwyżka Obrotów bieżących wynika z nadwyżki handlowej, utrzymującej się od lat 90. Ponadto do jej wzrostu przyczyniło się przystąpienie Chin do Światowej Organizacji Handlu w 2004 roku. Jeśli chodzi o nadwyżkę na rachunku obrotów kapitałowych ma ona swoje źródło w ogromnej skali napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych i restrykcji utrzymujących się w odpływie kapitału. Wraz z ogłoszoną przez rząd w 2005 roku strategią, mającą na celu uelastycznienie kursu walutowego, która miała pozwolić na stopniową aprecjację renminbi, oczekiwania dalszej rewaluacji tej waluty, w połączeniu z obniżeniem się stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych, indukujących napływ kapitału

¹³⁴ D.A. Skopiec, *Adekwatność poziomu i struktury rezerw dewizowych Chin*, „Studia Ekonomiczne” 2016, nr 2, s. 223.

¹³⁵ B. Eichengreen, *Globalizing Capital. The History of the International Monetary System*, Princeton University Press, Princeton 2008, s. 189.

¹³⁶ D.A. Skopiec, *op. cit.*, s. 223.

spekulacyjnego, stanowiły źródło napływu kapitału. Na wykresie 13. można zauważyć, że komponenty bilansu płatniczego oddziaływały na akumulację rezerw z różną siłą¹³⁷.



Wyk. 13. Struktura procentowego wzrostu rezerw walutowych.

Źródło: F. Gang, *Global Imbalances and the US Debt Problem*, [w:] *Should Developing Countries Support the US Dollar?* Edit. J.J. Teunissen and A. Akkerman, Fondad, 2006, s.93.

Zasadniczym czynnikiem wzrostu rezerw w początkowym okresie stanowiły nadwyżki na rachunku obrotów kapitałowych. Jednak już od 2004 roku główną rolę zaczęły odgrywać nadwyżki widniejące na rachunku obrotów bieżących. Gdy jedno rosło drugie spadało i na odwrót¹³⁸.

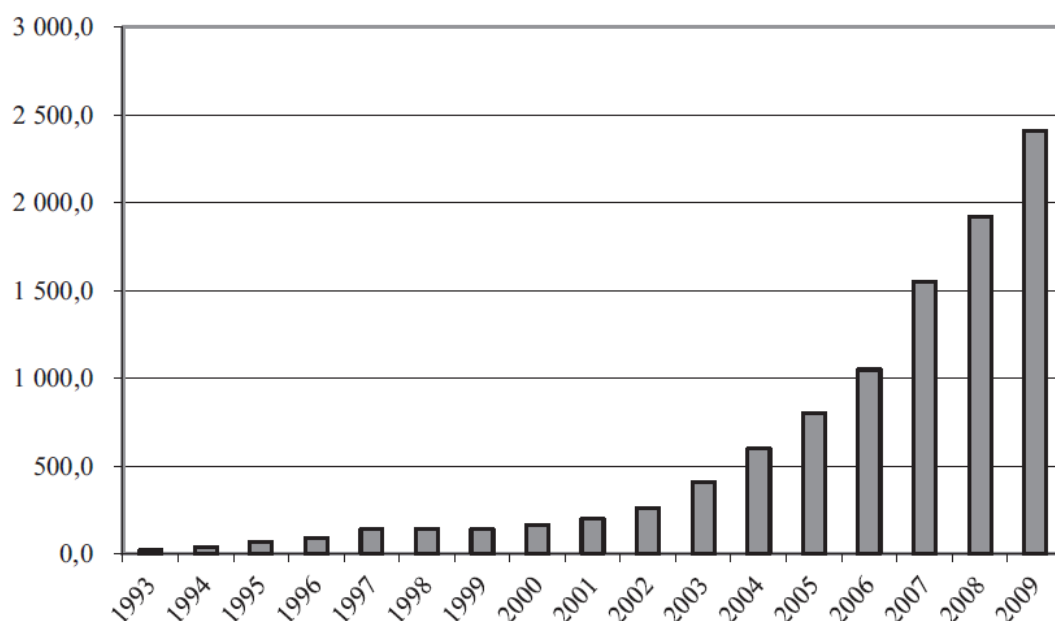
Na wzrost rezerw działają zatem nadwyżki, jak nie te na rachunku obrotów kapitałowych to widniejące na rachunku obrotów bieżących.

W związku z powyższym Chiny odnotowały istotną akumulację rezerw walutowych¹³⁹. Istotny wzrost tego zjawiska można zaobserwować na wykresie 14.

¹³⁷ *Handel i inwestycje w semiglobalnym otoczeniu*, pod red. J. Rymarczyk, M. Domiter i W. Michalczyk, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu 2012, s. 74.

¹³⁸ Tamże, s. 75.

¹³⁹ Tamże, s. 73.



Wyk. 14. Wzrost rezerw walutowych w Chinach w mld USD.

Źródło: H. Yu-Wei, *Management of China's foreign exchange reserves: a case study on the State Administration of Foreign Exchange (SAFE)*, "European Economy, Economic Papers" 2010, no. 421, s. 5.

Według wykresu tempo akumulacji, nieustannie przybiera na sile od 2000 roku. W 2009 roku ich wielkość wyniosła już 2,4 tryliona dolarów amerykańskich, co stanowiło niemalże 1/3 globalnego zasobu rezerw walutowych. Porównując tą skalę do roku 1995 tworzyły one wówczas jedynie 5% światowych rezerw ¹⁴⁰.

Mimo, że po roku 1090 operacje gospodarcze w Chinach wciąż nie były jeszcze w stanie dynamicznej efektywności, co mogło się przekładać na poziom gromadzonych rezerw, kolejny wiek przyniósł przełom w tej kwestii¹⁴¹. Powyższe dane świadczą o ogromnym postępie Chin w akumulacji rezerw walutowych, co z kolei świadczy o dużych ambicjach tego państwa w kwestii bogacenia się i umacniania swojej pozycji na rynku światowym.

4.1.4. Zabiegi Ludowego Banku Chin

11 grudnia 2015 roku Ludowy Bank Chin uwolnił handel renminbi w strefach specjalnych wolnego handlu – Kantonie, Tianjinie oraz Fujian (wszystkie położone na terytorium Chin). Warunki brzegowe ustalone dla wolnych transakcji walutowych równają się rocznym limitom transakcyjnym wynoszącym 10 mln dolarów

¹⁴⁰ *Handel i inwestycje w semiglobalnym otoczeniu*, pod red. J. Rymarczyk, M. Domiter i W. Michalczyk, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu 2012, s. 74.

¹⁴¹ 张军, 章元, 对中国资本存量K的再估计, 复旦大学经济学院 2003, No. 200433, s. 90.

amerykańskich i ograniczeniu wyłącznie do prywatnych przedsięwzięć, będących niepowiązanymi z przemysłami strategicznymi¹⁴².

Ponadto Ludowy Bank Chin jest świadom wpływu podejmowanych przez niego decyzji. Instytucja ta przeprowadziła badania architektury i czynników wpływających na szoki finansowe wśród chińskich instytucji finansowych, kontrolując wpływ sektora finansowego na cztery największe światowe rynki finansowe w latach 2008-2015. Wyniki empiryczne tych badań opublikowane w maju bieżącego roku wskazały, że istnieje finansowe oddziaływanie pomiędzy sektorem finansowym a sektorem finansowym głównych gospodarek międzynarodowych. Interwencja państwa w sektorze finansowym może mieć skutki uboczne dla innych państw. Wraz ze wzrastającym stopniem globalizacji, niektóre duże państwa biorące udział w interwencji w ramach polityki finansowej muszą rozważyć większe efekty uboczne i potrzebę międzynarodowej współpracy. Ponadto, w celu poprawy skuteczności chińskiego rozporządzenia finansowego, nie tylko po to by zwracać uwagę na bankowe instytucje finansowe, ale także by zwrócić uwagę na system finansowy w rosnącym wpływie niebankowych instytucji finansowych¹⁴³.

4.2. Międzynarodowy system walutowy

Od szeregu lat obserwuje się na świecie proces integracji finansowej, który umożliwia zwiększenie skali oraz częstotliwości przepływu kapitału między państwami. Dlatego też prowadzenie polityki pieniężnej, jak i kursowej jest w takich warunkach niezwykle istotną kwestią¹⁴⁴.

4.2.1. Rys historyczny międzynarodowych systemów walutowych

W minionych latach na świecie funkcjonowały trzy systemy walutowe¹⁴⁵.

System waluty złotej

Pierwszym międzynarodowym systemem walutowym był system waluty złotej. Funkcjonował w XIX i początkiem XX wieku. Charakterystyczną jego cechą stanowiła

¹⁴² Wydarzenia szczebla centralnego, „Monitor Chiński” 2015, s. 2.

¹⁴³ 杨坚, 余子良, 贾彦东, 马骏, 全球视角下的中国金融机构间金融冲击传递, „中国人民银行工作论文” 2017, No. 4, s. 1-25.

¹⁴⁴ M. Mikita, *Międzynarodowy system walutowy przyszłości*, „Optimum. Studia Ekonomiczne” 2016, nr 1, s. 86.

¹⁴⁵ Tamże, s. 86.

możliwość nieograniczonej wymiany pieniądza na złoto jednak według ściśle określonych zasad¹⁴⁶.

System ten charakteryzował się dużą stabilnością, co sprzyjało łatwiejszej wymianie handlowej między państwami. Eliminował on wahania kursów walutowych. Kurs danej waluty do innej kształtował się na poziomie, który wynikał ze stosunku parytetu złota tych obu walut¹⁴⁷. Takie stałe kursy walutowe były korzystne dla rozwoju handlu międzynarodowego ponieważ wpływały na eliminację ryzyka kursowego¹⁴⁸. Zaletą systemu był również automatyczny wpływ na równowagę w bilansie płatniczym danego państwa. Było tak ponieważ bilans płatniczy doprowadzał do odpływu rezerw złota, co na rynku krajowym skutkowało spadkiem podaży pieniądza a zatem i cen krajowych. Tak więc, niższe ceny w danym państwie sprzyjały rozwojowi eksportu i zmniejszaniu importu. Oddziaływało to na przywrócenie równowagi bilansu płatniczego. Było tak, ponieważ jego szybkość zależała od tempa reakcji cen krajowych na presję stworzoną przez deficyt bilansu płatniczego¹⁴⁹. Niemniej jednak ten wysoki automatyzm przywracający bilans płatniczy, mógł zostać zachwianym poprzez działania kraju, podejmowane na rynku finansowym. Przykładowo poprzez podnoszenie stopy procentowej przez państwo deficytowe mając na celu pobudzenie napływu kapitału. Ponadto system waluty złotej charakteryzował się tym iż wykluczał utrzymywanie się stosunkowo wysokiej stopy inflacji w państwach, które wprowadziły taki system. Emisja pieniądza w danym państwie była uzależniona od jego zasobów złota. Wówczas wahania cen mogły być powodowane przede wszystkim przez odpływ dużych ilości złota bądź odkrycie nowych jego złóż. Niestety system waluty złotej uzależniał rozwój danych państw od zasobów złota. Było to jego zasadniczą wadą. Wiele państw znalazło się w długoterminowej recesji¹⁵⁰.

Przedstawione wady i zalety systemu waluty złotej, dzielą zdania ekonomistów co do efektywności tego systemu. Jedni podkreślają jego doskonałość powołując się na stabilność z nim związaną, inni postrzegają go jako przeszkodę w gospodarczym rozwoju świata¹⁵¹. Odejście od systemu waluty złotej wywołała I wojna światowa ze

¹⁴⁶ M. Mikita, *Międzynarodowy system walutowy przyszłości*, „Optimum. Studia Ekonomiczne” 2016, nr 1, s. 87.

¹⁴⁷ D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, *Makroekonomia*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2003, s. 413.

¹⁴⁸ M. Mikita, *op.cit.* s. 87.

¹⁴⁹ D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, *op.cit.*, s. 414.

¹⁵⁰ M. Mikita, *op. cit.*, s. 87-88.

¹⁵¹ <https://www.fuw.ch/article/why-we-need-an-international-monetary-system/> (04.05.2017)

względem na potrzebę finansowania działań wojennych. Większość państw zawiesiła wówczas możliwość wymiany swoich walut na złoto¹⁵².

System sztabowo – złoty

Postrzegając system standardu złota jako gwarancję stabilności handlu międzynarodowego, próbowano do niego powrócić po zakończeniu I wojny światowej. Do tego jednak nie doszło, powstało natomiast coś na jego wzór – system sztabowo – złoty. Ta modyfikacja poprzednio funkcjonującego systemu, została określona w 1922 roku na konferencji w Genewie. Nowy, międzynarodowy system walutowy nie gwarantował swobodnej wymienialności na złoto. Ograniczono ją warunkiem, który głosił, że od tej pory waluty będą wymienialne tylko na sztaby złota. W 1931 roku system upadł. Przede wszystkim, przyczynił się temu kryzys gospodarczy, który miał miejsce w latach 1929 – 1933 i który swym zasięgiem objął niemalże wszystkie kraje. W warunkach wysokiego bezrobocia, które nastąpiło, poszczególne kraje nie były w stanie udźwignąć reguł systemu, który równowagę zewnętrzną przekładał nad równowagę wewnętrzną. Dlatego też odeszło się od parytetu złota¹⁵³.

System z Bretton Woods

Kolejny międzynarodowy system walutowy został powołany po II wojnie światowej w lipcu 1944 roku. Miało to miejsce w Bretton Woods - na konferencji gdzie spotkali się przedstawiciele z 44 krajów świata. Był to kolejny powrót do złota, niemniej jednak znów w zmodyfikowanej formie. Podstawę nowego systemu stanowiło powiązanie złota z dolarem amerykańskim. Dolar nie stanowił jednak waluty powszechnie wymienialnej. Prawo do wymiany przysługiwało wyłącznie rządowi oraz bankowi centralnemu. Co więcej waluty pozostałych państw, które uczestniczyły w tym systemie nie mogły być wymieniane na złoto, tylko na dolary. Dlatego też, poszczególne państwa utrzymywały w dolarach swoje rezerwy walutowe. System z Bretton Woods funkcjonował przez 27 lat – do sierpnia 1971 roku. Wtedy to, Richard Nixon – ówczesny prezydent Stanów Zjednoczonych – podjął decyzję, nakazującą zawieszenie wymienialności dolara na złoto. Spowodowane to było drastycznie

¹⁵² M. Mikita, *Międzynarodowy system walutowy przyszłości*, „Optimum. Studia Ekonomiczne” 2016, nr 1, s. 88.

¹⁵³ Tamże, s. 87-88.

malejącymi rezerwami złota. Po tym wydarzeniu, wiele państw wprowadziło płynne kursy walutowe¹⁵⁴.

4.2.2. Obecny międzynarodowy system walutowy

Obecnie w międzynarodowej gospodarce funkcjonuje system walutowy określany mianem wielodewizowego bądź non-systemowego¹⁵⁵. Jego powstanie jest wynikiem indywidualnych działań poszczególnych państw świata w zakresie polityki kursowej. Początek tego systemu datuje się na lata 70. XX wieku. Jego charakterystyczną cechą jest występowanie wielu walut, odgrywających rolę pieniądza międzynarodowego¹⁵⁶. Umożliwia to rozwój systemów finansowych wielu państw. Dzięki temu ranga tego typu narodowych systemów rośnie jak i ich znaczenie, ponieważ waluty takich krajów w międzynarodowej skali zaczęły spełnić funkcje pieniądza¹⁵⁷.

4.3. Waluta międzynarodowa

Spośród wielu różnorodnych walut, które krążą w światowej gospodarce tylko niektóre mogą zostać uznane walutą międzynarodową¹⁵⁸.

4.3.1. Istota

Waluty międzynarodowe są źródłem płynności międzynarodowej. Walutę taką zdefiniować można jako „*walutę, która jest używana i utrzymywana poza granicami kraju emitenta nie tylko dla zawierania transakcji z jego rezydentami, ale zwłaszcza w celu dokonywania transakcji między nierezydentami*”¹⁵⁹. Są to więc waluty narodowe, które pełnią klasyczne funkcje pieniądza dla nierezydentów kraju emitenta, wywodzących się zarówno ze sfery prywatnej jak i oficjalnej. Definicja waluty międzynarodowej w ujęciu funkcjonalnym dotyczy zastosowania w sektorze oficjalnym, tworzonym przez instytucje państwowe – przede wszystkim banki

¹⁵⁴ M. Mikita, *Międzynarodowy system walutowy przyszłości*, „Optimum. Studia Ekonomiczne” 2016, nr 1, s. 88-89.

¹⁵⁵ E. Farhi, P.O. Gourinchas, H. Rey, *Reforming the International Monetary System*, Center for Economic Policy Research, London 2011, s. 3.

¹⁵⁶ E. Dorrucchi, J. McKay, *The International Monetary System after the financial crisis*, „Occasional Paper Series” 2011, no 123, s. 11.

¹⁵⁷ P. Hartmann, *Currency Competition and Foreign Exchange Markets: The Dollar, the Yen and the Euro*, Cambridge University Press, Cambridge 2003, s. 19.

¹⁵⁸ T. Serwach, *Renminbi jako waluta międzynarodowa – stan obecny oraz ocena perspektyw*, „Ekonomia międzynarodowa” 2013, nr 4, s. 40.

¹⁵⁹ P. Kenen, *The Role of the Dollar as an International Currency*, Group of Thirty, New York 1983, s. 3.

centralne, oraz w sektorze prywatnym, stanowiący przede wszystkim importerów i eksporterów, a także banki oraz inne instytucje finansowe, które dokonują transakcji w walutach obcych¹⁶⁰.

4.3.2. Funkcje

Waluta międzynarodowa spełnia dane funkcje pieniądza w dwóch sektorach – oficjalnym i prywatnym¹⁶¹. Zostało to ujęte w tab.

Tab. Funkcje międzynarodowej waluty w transakcjach oficjalnych i prywatnych.

Funkcje pieniądza	Transakcje prywatne	Transakcje oficjalne
Miernik wartości	Waluta fakturowania handlu i kwotowania cen	Denominator systemu kursów walutowych
Środek tezauryzacji	Waluta, w której podmioty prywatne utrzymują płynne środki i inne aktywa (waluta inwestycyjna)	Waluta, w której banki centralne utrzymują oficjalne rezerwy walutowe (waluta rezerwowa)
Środek płatniczy	Waluta płatności w handlu zagranicznym (waluta transakcyjna)	Waluta interwencyjna na rynku walutowym

Źródło: M. Markiewicz, *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodziensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273, s. 214.

Tab. ... jest tak zwana macierzą Cohena, która ujmuje nie tylko spełniane przez walutę międzynarodową funkcje, ale również cechy tej waluty w obydwu sektorach¹⁶². Jako funkcje pieniądza, które spełnia według tab. wyróżnia się: miernik wartości, środek tezauryzacji i środek płatniczy płatniczy.

Sektor oficjalny

W oficjalnej sferze waluta międzynarodowa spełnia funkcję miernika wartości, Ma to miejsce gdy stosowana jest ona jako waluta referencyjna w przyjętym przez dane państwo systemie kursowym, w jakim powiązana jest z walutą krajową. Sytuacja tak istnieje w ramach systemu kursu stałego, a także w przypadku serii reżimów kursowych uznawanych za hybrydowe systemy kursu walutowego. Wybór waluty referencyjnej determinuje wybór waluty interwencyjnej. W walucie takiej bank centralny dokonuje interwencji na rynku walutowym mając na celu utrzymanie pożądanego poziomu kursu

¹⁶⁰ D. A. Skopiec, *Perspektywy internacjonalizacji waluty Chin*, „Gospodarka narodowa” 2014, nr 1, s. 7.

¹⁶¹ Tamże, s. 7.

¹⁶² M. Markiewicz, *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodziensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273, s. 214.

walutowego. Utrzymuje on też zatem odpowiednią ilość waluty rezerwowej, tożsamej z walutą interwencyjną i referencyjną¹⁶³.

Sektor prywatny

Waluta międzynarodowa w prywatnej sferze pełni funkcję środka płatniczego stanowiąc walutę transakcyjną. W sytuacji handlu zagranicznego stanowi ją waluta eksportera, importera lub waluta trzecia, której to strony rozliczają transakcje. Eksporterzy jak i importerzy nabywają waluty obce lub też zbywają je poprzez banki będące aktywnymi uczestnikami rynku walutowego. Na rynku tym, waluta transakcyjna stosowana jest jako tak zwana waluta przejścia, w przypadku wymiany walut, niestanowiących istotnych walut międzynarodowych. Ponadto w handlu międzynarodowym, jak również na rynku walutowym waluta międzynarodowa sprawuje funkcję miernika wartości, gdyż występuje jako waluta kwotowania. Na rynku walutowym używana jest do wyrażania kursów walutowych, natomiast w handlu międzynarodowym do określania cen i fakturowania. Waluty międzynarodowe w sferze prywatnej pełnią także funkcję środka tezauryzacji, występując tu jako waluta inwestycyjna, w której nominuje się aktywa takie jak akcje i obligacje, stanowiące przedmiot zainteresowania inwestorów¹⁶⁴.

4.3.3. Rodzaje

We współczesnej zglobalizowanej gospodarce świata, współistnieją różne waluty międzynarodowe. Cechuje je hierarchia oparta na wyznaczniku ilościowym – częstotliwości, z jaką waluta pełni funkcje pieniądza w międzynarodowych transakcjach¹⁶⁵.

Kluczowe

Walutami kluczowymi określane są waluty pełniące większość klasycznych funkcji pieniądza¹⁶⁶.

¹⁶³ P. Hartmann, *Currency Competition and Foreign Exchange Markets: The Dollar, the Yen and the Euro*, Cambridge University Press, Cambridge 2003, s. 15.

¹⁶⁴ L. Oręziak, *Euro – pieniądz międzynarodowy*, „Bank i Kredyt” 2008, nr 1, s. 6-7.

¹⁶⁵ P. Hartmann, *op. cit.*, s. 19.

¹⁶⁶ D. A. Skopiec, *Perspektywy internacjonalizacji waluty Chin*, „Gospodarka narodowa” 2014, nr 1, s. 8.

Dominujące

Waluta międzynarodowa dominująca występuje częściej aniżeli waluta kluczowa, w zdecydowanie większym stopniu pełniąc wspomniane funkcje i jednocześnie będąc szeroko, wykorzystywaną w sferze oficjalnej i prywatnej¹⁶⁷.

4.4. Internacjonalizacja

4.4.1. Determinanty internacjonalizacji walut narodowych

Aby waluta danego kraju mogła pełnić rolę waluty międzynarodowej kraj ten, będący jej emitentem musi spełnić szereg kryteriów. Kryteria te odnoszą się przede wszystkim do¹⁶⁸:

- wielkości gospodarki,
- poziomu rozwoju rynku finansowego,
- polityki gospodarczej,
- bilansu obrotów finansowych i kapitałowych,
- systemu kursu walutowego.

Emitentów walut międzynarodowych stanowią zwykle: kraje z silną pozycją w światowej gospodarce, których PKB osiąga znaczącą część światowym PKB i których handel zagraniczny jest ważną częścią handlu światowego. Szanse na umiędzynarodowienie waluty zwiększane są ponadto dzięki odpowiednio dużej liczbie i wartości transakcji zawieranych przez dane państwo w handlu międzynarodowym. Kluczowy czynnik na internalizację danej waluty krajowej to natomiast dobrze rozwinięty, głęboki, płynny i efektywny rynek finansowy. Taki rynek cechuje¹⁶⁹:

- wysoka wartość transakcji,
- duży obrót i szerokie spektrum oferowanych instrumentów finansowych
- rozwinięta infrastruktura instytucjonalna.
- otwartość dla podmiotów niebędących rezydentami
- dostatecznie duży rynek papierów dłużnych, przede wszystkim rządowych, ze względu na to iż decyduje to o możliwości sprawowania funkcji waluty rezerwowej przez walutą krajową.

¹⁶⁷ D. A. Skopiec, *Perspektywy internacjonalizacji waluty Chin*, "Gospodarka narodowa" 2014, nr 1, s. 8.

¹⁶⁸ Tamże, s. 8

¹⁶⁹ H. Genberg, *Currency Internationalisation: Analytical and Policy Issues*, Hong Kong Institute for Monetary Research "Working Paper" 2009, No. 31, s. 2-3.

Czynnik, który determinuje umiędzynarodowienie waluty danego kraju to również charakter prowadzonej polityki gospodarczej, gdyż ma ona decydujący wpływ na zaufanie inwestorów względem waluty tego państwa. Polityka gospodarcza zapewniać powinna przede wszystkim stabilność makroekonomiczną i siły nabywczej waluty, dzięki utrzymywaniu inflacji na niskim poziomie. Istotne jest tu również zapewnianie umiarkowanego poziomu publicznego długu, ponieważ jego skala ma wpływ na wiarygodność kredytową państwa oraz papiery dłużne przez niego emitowane¹⁷⁰.

Inny warunek internacjonalizacji waluty krajowej to liberalizacja transakcji, które są rejestrowane na rynku finansowym i kapitałowym co na międzynarodowym rynku walutowym oznacza swobodę obrotu daną walutą, a także zawieranie transakcji, które obejmują przede wszystkim inwestycje bezpośrednie i portfelowe. Oznacza to, że waluta międzynarodowa musi stanowić walutę w pełni wymienialną. Ponadto państwo emitujące walutę międzynarodową powinno stosować system, w którym wartość waluty jest kształtowana przez interakcję podaży i popytu na rynku walutowym czyli tak zwany system płynnego kursu walutowego¹⁷¹.

Istotny jest tu również tak zwany efekt zewnętrzny sieci. Sprzyja on zastosowaniu waluty państwa w poszczególnych funkcjach pieniądza międzynarodowego. Polega on więc na tym, że wraz z częstszym wykorzystywaniem danej waluty w obrocie handlowym, zwiększa się prawdopodobieństwo dalszego stosowania jej. Wynika to z niższych kosztów transakcyjnych i większej płynności rynku, co z kolei zwiększa atrakcyjność tej waluty dla innych uczestników tego też rynku. Szczególne znaczenie ma tu też siła przyzwyczajenia, gdyż decyduje o utrzymywaniu pozycji waluty międzynarodowej na długo po ulotnieniu się obiektywnych czynników, które decydują o zastosowaniu waluty krajowej w skali międzynarodowej¹⁷².

4.4.2. Internalizacji walut narodowych

Umiędzynarodowienie walut danych krajów wiąże się zarówno z korzyściami z tytułu pełnienia funkcji walut międzynarodowych jak i z pewnym ryzykiem i kosztem dla kraju emitenta¹⁷³.

¹⁷⁰ D. A. Skopiec, *Perspektywy internacjonalizacji waluty Chin*, „Gospodarka narodowa” 2014, nr 1, s. 9.

¹⁷¹ E. Prasad, L. Ye, *The Renminbi's Role in the Global Monetary System*, „Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit” 2012, No. 6032, s. 2.

¹⁷² I. Pszczółka, *Współczesne waluty międzynarodowe*, CeDeWu, Warszawa 2011, s. 23.

¹⁷³ Tamże, s. 9.

Korzyści

Największa korzyść dla kraju emitującego walutę międzynarodową jest powiązana z tak zwaną rentą senioralną czy też senioratem. Oznacza on przywilej banku centralnego, który polega na monopolu emisji pieniądza oraz osiąganiu dochodów z tego tytułu. Dzięki temu, że pieniądz krajowy pełni również funkcję pieniądza międzynarodowego, seniorat osiąga istotnie szerszy zakres. Państwowa waluta utrzymywana przez nierezydentów świadczy o bezodsetkowym kredytowaniu kraju emitenta ponieważ wyemitowana waluta jest zobowiązaniem banku centralnego ujmowanym w bilansie po stronie pasywów tego też banku¹⁷⁴.

Państwo emitujące walutę międzynarodową może szeroko się zadłużać za granicą, ponieważ obligacje rządowe takich państw, dużo częściej nabywane są przez inwestorów, aniżeli obligacje nominowane w walutach, które nie posiadają tego statusu¹⁷⁵. Czynnikiem jaki zwiększa ten popyt to pełnienie funkcji przez waluty międzynarodowe - walut referencyjnych. W związku z tym banki centralne krajów stosujących systemu kursu stałego mogą nabyć znaczne ilości wspomnianych obligacji, stanowiących ważny składnik utrzymywanych rezerw walutowych. Ponadto, emisja waluty międzynarodowej przez dane państwo obniża rentowność obligacji rządowych tego państwa, a co za tym idzie – zmniejsza koszty obsługi zadłużenia. Z drugiej natomiast strony, kraj taki osiąga istotnie większe korzyści z inwestycji zagranicznych w porównaniu z kosztami obsługi długu zaciągniętego w jego walucie. Taka sytuacja nazywana jest mianem nadzwyczajnego przywileju państwa emitującego walutę międzynarodową. Inaczej, nadzwyczajny przywilej pozwala państwu emitującemu walutę międzynarodową płacić mniej za zdobywanie kapitału zagranicznego oraz otrzymywać więcej za dostarczanie kapitału za granicę¹⁷⁶.

Przywilej stanowi również dla kraju emitującego walutę międzynarodową, możliwość zaciągnięcia długu za granicą w swojej walucie. Dzięki temu walutowe zmiany kursowe, przede wszystkim deprecjacja waluty państwowej, nie wpływają na wielkość zadłużenia takiego państwa za granicą, a powodują natomiast straty dla jego kredytodawców. Państwa, których waluty nie mają statusu międzynarodowego, są

¹⁷⁴ B. J. Cohen, *The Benefits and Costs of an International Currency: Getting the Calculus Right*, „Open Economies Review” 2012, tom 23, wyd. 1, s. 16-17.

¹⁷⁵ E. Papaioannou, R. Portes, *Costs and Benefits of Running an International Currency*, „European Economy” 2008, No. 348, s. 37.

¹⁷⁶ B. Eichengreen, *Exorbitant Privilege. The Rise and Fall of the Dollar*, „Book Review Series” 2012, No. 5, s. 4. (trochę pomieszanie)

w innej sytuacji. Są one zmuszone do zaciągania długu zagranicznego w międzynarodowych walutach, przez co są narażone na ryzyko kursowe, które zwłaszcza w sytuacji deprecjacji waluty państwowej jest źródłem negatywnych skutków, kiedy to koszt obsługi zagranicznego zadłużenia nominowanego w obcej walucie wzrasta po przeliczeniu go na walutę państwową¹⁷⁷.

Kolejną korzyścią jest wygoda dla rezydentów danego państwa z tytułu pełnienia przez walutę tego kraju funkcji waluty międzynarodowej. Dotyczy to przede wszystkim eksporterów, importerów oraz pożyczkodawców i pożyczkobiorców, posługujących się za granicą swoją walutą, dzięki czemu nie ponoszą kosztów transakcyjnych, które związane są z wymianą walut oraz tych zabezpieczających przed ryzykiem kursowym, ponieważ nie narażają ich na to ryzyko. Korzyści z internacjonalizacji waluty danego kraju odnoszą też banki i inne instytucje finansowe które w nim działają. Osiągają dzięki temu przewagę konkurencyjną, która wynika z prowadzenia operacji w międzynarodowej walucie. Mogą one zwiększać skalę efektywności i działalności. Ponadto przewagę z internacjonalizacji waluty danego kraju zyskują również centra finansowe zlokalizowane w państwie z taką walutą¹⁷⁸.

Internacjonalizacja waluty danego kraju wiąże się również ze wzrostem prestiżu tego kraju, jego siły politycznej i pozycji na arenie międzynarodowej. Państwo emitujące dominującą walutę międzynarodową stanowi potęgę polityczną i gospodarczą. Tracą wiodącą rolę w gospodarce świata, traci również dominującą pozycję jego waluty¹⁷⁹.

Wady

Internacjonalizacja waluty danego państwa może prowadzić niestety również do zwiększonej zmienności popytu na pieniądź. Stwarza ona również trudności w kontrowaniu przez bank centralny podaży pieniądza. Wynika to z faktu, że nierezydenci utrzymują znaczące ilości papierów wartościowych, które denominowane są w walucie międzynarodowej. Natomiast banki działające poza krajem emitenta posiadają swobodę udzielania kredytów oraz przyjmowania depozytów w walucie tego państwa. W rezultacie wartość i liczba transakcji w międzynarodowej walucie jest

¹⁷⁷ D. A. Skopiec, *Perspektywy internacjonalizacji waluty Chin*, „Gospodarka narodowa” 2014, nr 1, s. 10.

¹⁷⁸ M. Chinn, J. Frankel, *Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?*, „The National Bureau of Economic Research” 2005, No. 11510, s. 5-6.

¹⁷⁹ A. Subramanian, *Eclipse: Living in the Shadow of China's Economic Dominance*, „Peterson Institute for International Economics” 2011, s. 55.

znaczna. Może to więc stanowić czynnik zwiększający częstotliwość oraz skalę wahań kursu tej waluty¹⁸⁰.

Negatywnym skutkiem internacjonalizacji waluty krajowej jest również wzrost popytu na ten pieniądź na rynku walutowym. Wynika to ze zwiększonej atrakcyjności aktywów, które denominowane są w tej walucie dla inwestorów. Stanowią one istotny składnik portfeli inwestycyjnych, a także rezerw walutowych. Ich dostępność zatem, dla zagranicznych inwestorów doprowadza do napływu kapitału oraz aprecjacji waluty danego państwa. Efektem jest zmniejszenie cenowej atrakcyjności eksportu oraz spadek jego wolumenu. Może się to stać przyczyną spadku tempa wzrostu gospodarczego lub nawet recesji w gospodarce krajowej¹⁸¹.

Dane państwo, które osiąga dla swojej waluty statut międzynarodowy, musi się również liczyć ze wzrostem odpowiedzialności. Prowadzona przez taki kraj polityka monetarna ma istotny wpływ na inne kraje i światowe rynki. Wpływ ten jest przede wszystkim znaczący dla krajów, które w ramach systemu kursu stałego powiązały swoje waluty z daną walutą międzynarodową. Polityka monetarna kraju emitującego walutę międzynarodową oddziałuje na poziom kursu oraz na wartość utrzymywanych rezerw walutowych. Od takiego kraju, będącego emitentem, oczekuje się że w decyzjach podejmowanych w sprawie polityki monetarnej będzie brał pod uwagę wpływ decyzji na pozostałe państwa i rynki światowe. Może to być pewnym ograniczeniem dla takiego państwa, pod względem autonomii polityki monetarnej. Dlatego też wyżej wymienione wady, wynikające z internacjonalizacji waluty danego państwa mogą zniechęcać niektóre kraje do tego procesu¹⁸².

4.4.3. Internacjonalizacja renminbi

Władze Chin podejmują wiele działań ku internacjonalizacji renminbi¹⁸³. Zaledwie 23 lata temu waluta Chin była niewymienialna. Jednak wraz z powiązaniem kursu juana z dolarem amerykańskim w 1994 roku, zniesiono kontrole walutowe w obszarze

¹⁸⁰ P. Kenen, *Currency Internationalisation: An Overview*, [w:] *Currency Internationalisation: Lessons from the Global Financial Crisis and Prospects for the Future in Asia and the Pacific*, Bank for International Settlements, Basel 2011, s. 14-15.

¹⁸¹ J. Frankel, *Internationalization of the RMB and Historical Precedents*, „Journal of Economic Integration” Vol. 27, Seoul 2012, s. 332.

¹⁸² M. Chinn, J.A. Frankel, *Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?*, Working Paper No. 11510, „The National Bureau of Economic Research”, Cambridge 2005, s. 7.

¹⁸³ M. Markiewicz, *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodzensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273, s. 227.

transakcji rachunku bieżącego z państwami zagranicznymi w stosunku do rezydentów jak i nierezydentów. Ponadto ujednolicono kurs renminbi, co wraz z liberalizacją centralnego planowania gospodarki było krokiem ku spełnieniu kryteriów wymienialności, zgodnie z art. 8 Międzynarodowego Funduszu Walutowego¹⁸⁴. A właśnie pełna wymienialność waluty jest warunkiem koniecznym dla jej umiędzynarodowienia¹⁸⁵.

Postępująca internacjonalizacja w kontekście wzrostu znaczenia renminbi, ma miejsce dzięki konsekwentnemu wprowadzaniu przez Ludowy Bank Chin bilateralnych umów swapowych z centralnymi bankami krajów, będącymi dla Chin najważniejszymi partnerami handlowymi. Udział renminbi w obrotach światowych rośnie również dzięki emisjom obligacji denominowanych w tej walucie i dokonywanych przez rząd chiński oraz przez przedsiębiorstwa ulokowane w Londynie i Hongkongu, a także dzięki wzrostowi wolumenu rozliczeń handlowych w renminbi¹⁸⁶.

W grudniu 2008 roku Chińska Republika Ludowa podpisała umowę dwustronnego swapu walutowego w wysokości 180 mld renminbi z Koreą Południową. Następne takie umowy w wysokości 470 mld renminbi zawarto z bankami centralnymi Argentyny i Hongkongu, a jeszcze kolejną podpisano z Singapurem w wysokości 150 mld renminbi w lipcu 2010 roku. Umowy dotyczące swapu walutowego ułatwiają wykorzystanie renminbi jako waluty rozliczeniowej i transakcyjnej¹⁸⁷.

Kolejny krok obejmował emisję dwuletnich obligacji w wysokości 1 mld renminbi denominowanych w Hongkongu przez Hongkong and Shanghai Banking Corporation. Podjął się on tego jako pierwszy zagraniczny bank, dokonując emisji w renminbi poza granicami Chin. Następnie w listopadzie 2011 roku Hongkong and Shanghai Banking Corporation przetransferowało pierwszy raz kapitał denominowany w renminbi w wysokości 2,8 mld do swoich lokalnych oddziałów w Chińskiej Republice Ludowej. Przypadek ten, był pierwszym, który zasilał w chińskiej walucie filie zlokalizowane w państwie chińskim przez bank zagraniczny. Od tego czasu Chiny, zezwalając na dokonywania transferów i gromadzenie depozytów w renminbi, zaczęły traktować

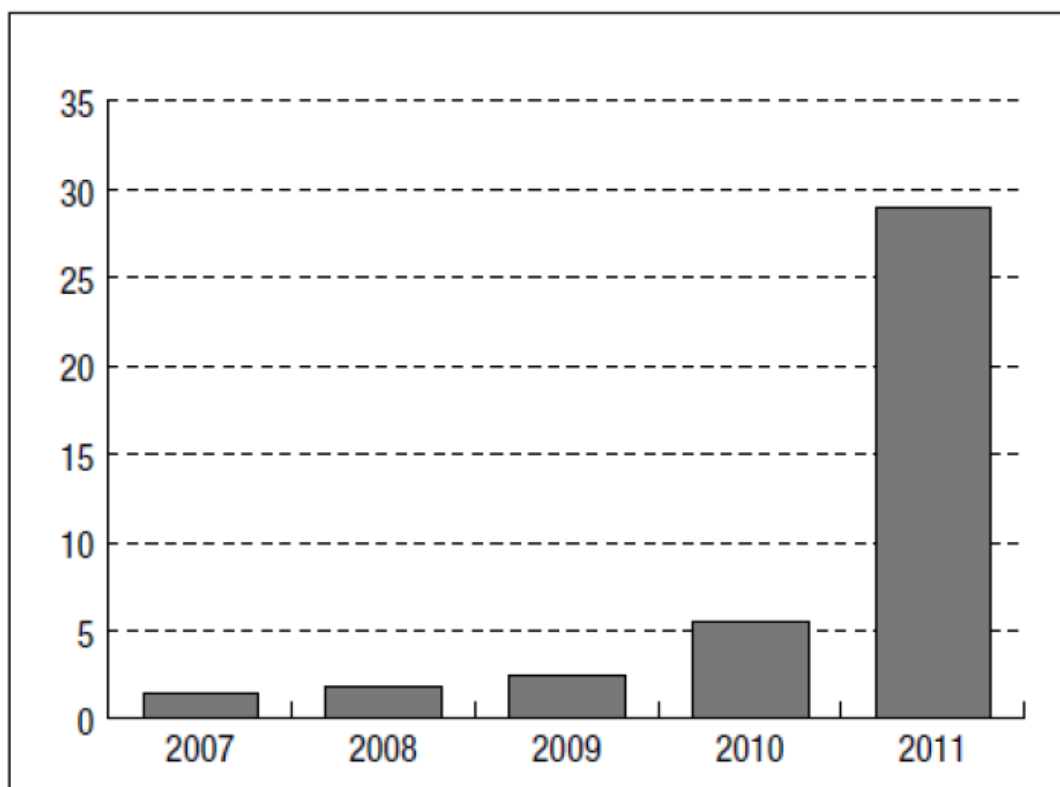
¹⁸⁴ M. Markiewicz, *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodziensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273, s. 217.

¹⁸⁵ Tamże, s. 227.

¹⁸⁶ Tamże, s. 56–60.

¹⁸⁷ Tamże, s. 224.

Hongkong - centrum offshore¹⁸⁸. Rozwój w Hongkongu tego segmentu rynku offshore został zaprezentowany na wykresie 15¹⁸⁹.



Wyk. 15. Wartość emisyjna obligacji denominowanych w renminbi na rynku w Hongkongu przedstawiona w mld USD.

Źródło: E. Prasad, L. Ye, *The Renminbi's Role in the Global Monetary System*, Global Economy and Development at Brookings 2012, s. 40.

Jak wskazuje wykres 15. w 2011 roku wartość obligacji, denominowanych w renminbi i emitowanych w Hongkongu wyniosła niemalże 30 mld renminbi, gdzie raptem rok wcześniej wartość ta osiągnęła zaledwie 6 mld amerykańskich dolarów, a w 2007 roku tylko 2 mld amerykańskich dolarów¹⁹⁰.

Stworzono poprzez to rynek dla przedsiębiorstw, które emitowały obligacje denominowane w renminbi, czyli tak zwane dim sum bonds. Następnej takiej emisji podjął się Bank of East Asia. Natomiast pierwszej emisji obligacji korporacyjnych, która została zdenominowana w renminbi, dokonano przez grupę McDonald's

¹⁸⁸ M. Markiewicz, *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodziensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273, s. 224.

¹⁸⁹ T. Serwach, *Renminbi jako waluta międzynarodowa – stan obecny oraz ocena perspektyw*, „Ekonomia międzynarodowa” 2013, nr 4, s. 44.

¹⁹⁰ Tamże, s. 44.

w Hongkongu. McDonald's był pierwszym zagranicznym przedsiębiorstwem emitującym takie obligacje. Po McDonald's kolejnymi były¹⁹¹:

- Caterpillar,
- Unilever,
- Orix,
- Volkswagen,
- USB.

Na tej podstawie można stwierdzić, że chińskie władze podjęły kolejny krok w umiędzynarodowieniu swojej waluty.

W kwietniu 2012 roku Hongkong and Shanghai Banking Corporation wyemitował pierwsze obligacje, które zostały zdenominowane w renminbi na rynku londyńskim. Były nimi trzyletnie obligacje o wartości około 2 mld renminbi. Taką sumę udało się zgromadzić w czasie emisji, spodziewanych 200 mln renminbi, gdy popyt okazał się być dwa razy wyższym aniżeli osiągnięta suma emisyjna. Rynek w Singapurze, Londynie i Taipei uważa się za rynek uzupełniający względem możliwości emisyjnych dim sum na Hongkońskim rynku. Największe zabiegi pod tym adresem dokonuje się w Londynie – miejscu powstania grupy pięciu banków europejskich, które tworzą City of London Corporation z zamiarem wspierania emisji w renminbi i utworzenia europejskiego centrum obligacji zagranicznych, które denominowane są właśnie w tej walucie. Grupa została założona przez¹⁹²:

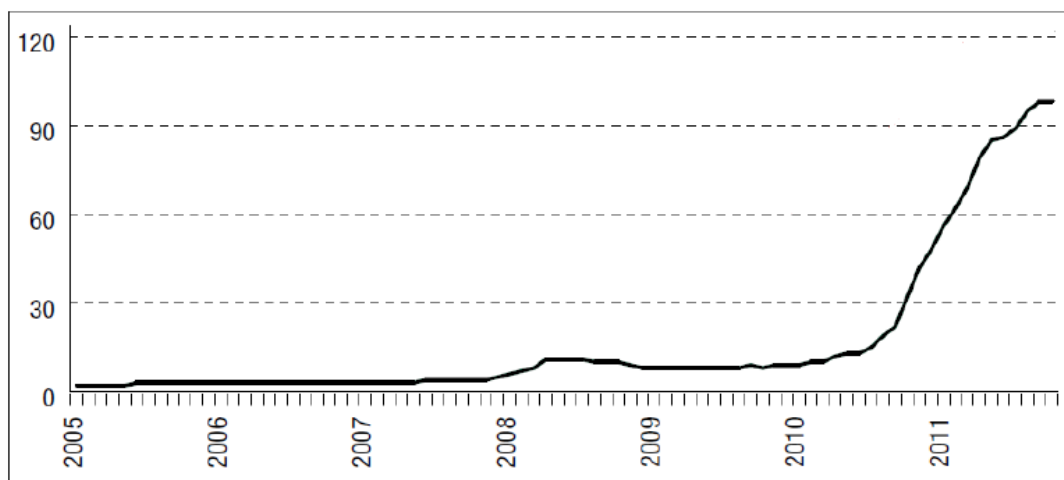
- Hongkong and Shanghai Banking Corporation,
- Standard Chartered,
- Barclays,
- Deutsche Bank,
- Bank of China.

Instytucja nadzorcza z Hong Kong Monetary Authority tworząc centrum offshore podpisała umowę, mającą na celu rozszerzenie godzin pracy systemu rozliczeniowego, by można było sprawnie kooperować pomiędzy Hongkongiem a Londynem w zakresie operacji handlowych w renminbi. Na koniec 2011 roku stan depozytów międzybankowych i klientowskich w renminbi w Londynie osiągnął wysokość 109 mld renminbi. Stanowiło to około 20 procent sumy depozytów uzbieranych

¹⁹¹ M. Markiewicz, *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodzianensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273, s. 224.

¹⁹² Tamże, s.224.

w Hongkongu¹⁹³. Wartość depozytów denominowanych w renminbi w Hongkongu w okresie od stycznia 2005 do października 2011 roku zaprezentowano na wykresie 16¹⁹⁴.



Wyk. 16. Wartość depozytów denominowanych w renminbi w Hongkongu od stycznia 2005 do października 2011 roku w mld USD.

Źródło: E. Prasad, L. Ye, *The Renminbi's Role in the Global Monetary System*, Global Economy and Development at Brookings 2012, s. 32.

Na wykresie 16. zaobserwowano dynamiczny rozwój tego rynku w Hongkongu. Jak spostrzeżono, proces ten stał się ewidentnie gwałtowniejszy w 2010 roku¹⁹⁵. Do kwietnia 2012 roku Hongkong and Shanghai Banking Corporation uczestniczył w 48 emisjach obligacji okazanych w renminbi z łączną sumą 13,9 mld renminbi¹⁹⁶.

Efekty te stanowią kolejne potwierdzeniem wzmożonych działaniach władz Chin na drodze internacjonalizacji juana renminbi.

Kolejnym etapem tej internacjonalizacji było uruchomienie przez Chiny w lipcu 2009 roku pilotażowego programu – Renminbi Foreign Qualified Institutional Investor – umożliwiającego chińskim importerom i eksporterom z siedzibą w Szanghaju i czterech innych wyznaczonych regionach, korzystanie z renminbi w celu realizacji transakcji handlowych z kontrahentami pochodzącymi z Hongkongu i innych krajów Azji Południowo-Wschodniej. Równało się to zniesieniu zakazu zawierania transakcji międzynarodowych, handlowych w renminbi przez wyznaczone podmioty. W czerwcu 2010 roku działania związane z internacjonalizacją renminbi nabrały tempa wraz z rozszerzeniem przez władze Chin zakresu uczestników programu pilotażowego na

¹⁹³ M. Markiewicz, *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodzensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273, s. 224-225.

¹⁹⁴ T. Serwach, *Renminbi jako waluta międzynarodowa – stan obecny oraz ocena perspektyw*, „Ekonomia międzynarodowa” 2013, nr 4, s. 45.

¹⁹⁵ Tamże, s. 45.

¹⁹⁶ M. Markiewicz, *op. cit.*, s. 225.

importerów i eksporterów z 20 chińskich prowincji, mogących w związku z tym dokonywać handlowych, międzynarodowych rozliczeń w renminbi. Umożliwiono to wszystkim importerom i eksporterom w Chinach w marcu w 2011 roku. Natomiast w kwietniu 2012 roku regulatorzy chińscy w ramach programu Renminbi Foreign Qualified Institutional Investor podnieśli kwoty, dzięki czemu hongkońscy inwestorzy mogą nabywać jednostki które denominowane są w renminbi do kwoty 70 mld w miejsce poprzednich 20 renminbi¹⁹⁷.

Ponadto ze względu na umożliwienie zagranicznym przedsiębiorcom posiadania kont walutowych poza terytorium Chin, międzynarodowe korporacje jak Ikea, McDonald's, Metro czy Nokia zapoczątkowały rozliczanie swoich dostawców w renminbi. Dopelnieniem ekspansji na zagranicznych rynkach było założenie na rynku amerykańskim Hongkong and Shanghai Banking Corporation – Chinese Renminbi Fixed Income Fund w czerwcu 2012 roku. Co więcej, pierwsze spółki notowane w renminbi znalazły się na giełdzie w Singapurze. Uzupełniło to notowania w tej walucie transakcji i obligacji typu fx forward¹⁹⁸.

Mimo iż nasilają się działania, które zmierzają do umocnienia znaczenia renminbi jako waluty rozliczeniowej transakcji handlowych oraz stworzenia rynku kapitałowego zagranicznych obligacji denominowanych w chińskiej walucie - kontrola chińskiego systemu finansowego jak i kursu walutowego nie zapowiada się na osłabienie. Oprócz inicjatyw chińskich władz, prowadzących do umożliwienia instytucjom zagranicznym ubiegania się o rachunki prowadzone w renminbi w celu przeprowadzania rozliczeń w handlu międzynarodowym, należą do nich również: nawiązanie porozumień walutowych z Japonią czy Brazylią, pozwolenie Bankowi Chin na oferowanie rachunków prowadzonych w renminbi w Nowym Jorku oraz na stworzenie przez bank JP Morgan denominowanego funduszu wynoszącego 1 mld renminbi¹⁹⁹.

¹⁹⁷ M. Markiewicz, *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodziensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273, s. 225.

¹⁹⁸ Tamże, s. 225.

¹⁹⁹ E. Prasad, L. Ye, *The Renminbi Role in the Global Monetary System*, „Brookings Global Economy and Development” 2012, s. 37-38.

4.5. Renminbi w koszyku walut rezerwowych

4.5.1. Istota koszyka walut

Z koszykiem walut rezerwowych powiązane są kraje, które dobrze sobie radzą na arenie międzynarodowej i mają dość stabilne waluty. Są to na przykład Singapur, Szwajcaria czy Hongkong²⁰⁰.

4.5.2. Istota walut rezerwowych

Aby daną walutę można było nazwać walutą rezerwową²⁰¹:

- musi być powszechnie uznawana na świecie przy rozliczaniu transakcji,
- używana przez banki centralne jako część rezerw walutowych,
- musi być w pełni wymienialna,
- powinna za nią stać duża, otwarta gospodarka,
- powinna być stosowana w światowym handlu i globalnej produkcji,
- musi za nią stać bardzo dobrze rozwinięty rynek finansowy i kapitałowy.

Zatem status światowej waluty rezerwowej może uzyskać: *jednostka płatnicza wywodząca się z dużej gospodarki o dobrze rozwiniętym sektorze finansowym, ze stabilną polityką fiskalną i pieniężną oraz płynnym rynkiem aktywów nominalnych w innej walucie*²⁰².

4.5.3. Istota specjalnych praw ciągnięcia

Specjalne prawa ciągnięcia (z angielskiego Special Drawing Rights – w skrócie SDR), zostały stworzone sztucznie. Odróżnia je to od pieniądza, który jest narzędziem powstającym w następstwie zawierania realnych transakcji kupna-sprzedaży²⁰³.

4.5.4. Renminbi w koszyku walutowym SDR

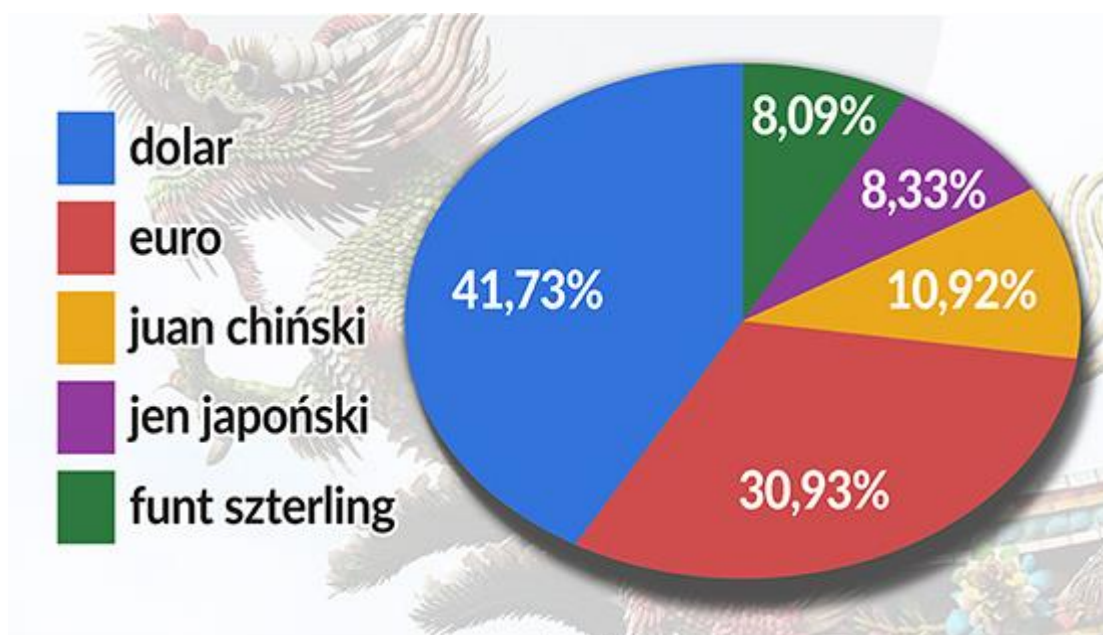
1 listopada 2016 roku chiński yuan został włączony do koszyka walutowego specjalnych praw ciągnięcia. Tym samym, co przedstawia wykres 17. renminbi stało się trzecią po dolarze amerykańskim i euro, najmocniejszą walutą koszyka SDR²⁰⁴.

²⁰⁰ E. Ames, S. Forbes, *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015, s. 66.

²⁰¹ *Rozdroża gospodarcze. Pozycja euro na świecie*, NBP, 2011, s. 1.

²⁰² Tamże, s. 1.

²⁰³ E. Ames, S. Forbes, *op. cit.*, s. 66.



Wyk. 17. Udział walut rezerwowych w koszyku SDR od 01.10.2016 roku.

Źródło: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/yuan-wychodzi-z-cienia-wchodzi-do-koszyka-sdr/> (16.03.2017)

Jak zaobserwowano na wykresie 17. dominującą pozycję w koszyku globalnych walut rezerwowych ma dolar amerykański z udziałem 41,7%. Niemniej jednak 10,9% udział renminbi stanowi dla Chin ogromny sukces propagandowy²⁰⁵. Po dolarze amerykańskim największy udział ma euro, najmniejsze udziały posiadają jen japoński i funt szterling.

Zatem rozkład walut w koszyku SDR przedstawia się następująco: jedna waluta z rynku amerykańskiego, dwie z Europy i dwie z państw Azji. Mimo iż waluty azjatyckie razem mają najmniejszy udział w koszyku to świadczy o ich mocnej pozycji na rynku światowym i daje pewne podstawy do zawiązania przyszłej ewentualnej unii walutowej.

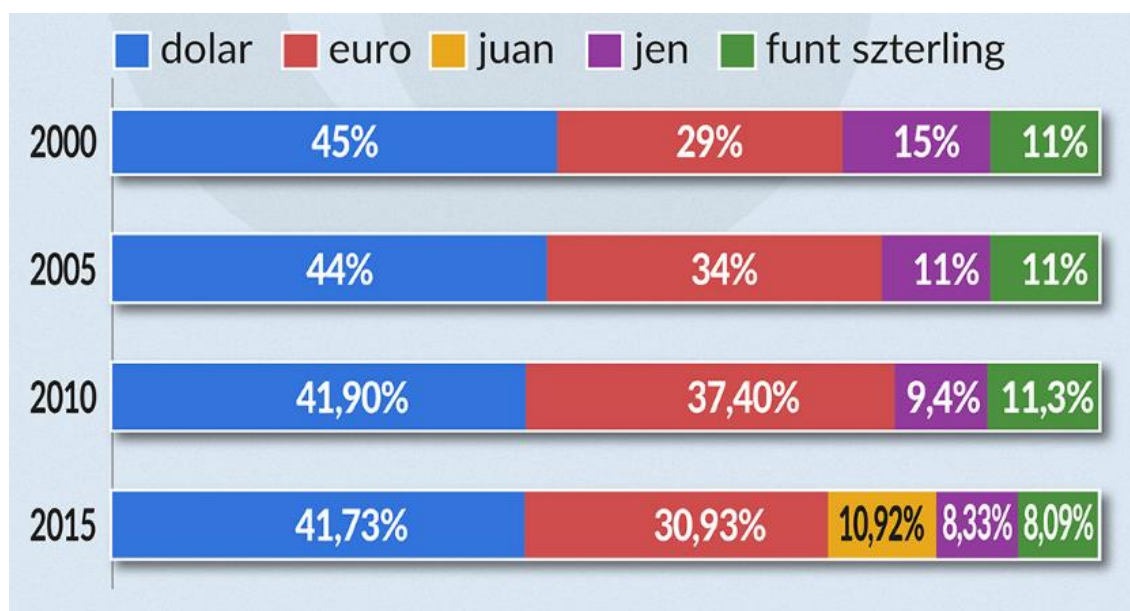
Dotychczas jak przedstawia wykresie 18. koszyk walutowy SDR składał się z takich walut jak²⁰⁶:

- dolar amerykański,
- euro,
- jen japoński,
- funt brytyjski.

²⁰⁴ Wydarzenia szczybla centralnego, „Monitor Chiński” 2015, s. 2.

²⁰⁵ Tamże, s. 2.

²⁰⁶ Tamże, s. 2.



Wyk. 18. Zmiana struktury koszyka SDR w latach 2000 - 2015 z uwzględnieniem wejścia juana.
 Źródło: <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/yuan-wychodzi-z-cienia-wchodzi-do-koszyka-sdr/> (16.03.2017)

Według zilustrowanego na wykresie 18. rozkładu poszczególnych walut w koszyku SDR najwięcej na wejściu waluty chińskiej w jego wkład ucierpiało euro, w drugiej kolejności funt szterling, następnie jen i najmniej dolar amerykański.

4.6. Renminbi na azjatyckim rynku walutowym

Wraz z wejściem w nowy XXI wiek renminbi staje się predysponowaną walutą do zajęcia na azjatyckim rynku walutowym czołowej pozycji. Świadczy o tym dynamika rozwoju obrotów w renminbi, którą można zaobserwować w latach 2001 – 2013 przedstawionych w tabeli 2. Tabela ta prezentuje 13 najpopularniejszych walut azjatyckich plus dolara amerykańskiego, euro i funta brytyjskiego, które znalazły się na liście 35 najpopularniejszych walut na światowym rynku walutowym²⁰⁷.

²⁰⁷ M. Markiewicz, M. Szmelter, *Charakterystyka rynku walutowego wybranych walut azjatyckich*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2015, t. 3. nr 41, s. 230-238.

Tab. 2. Udział w dziennych obrotach światowego rynku walutowego wybranych walut państw azjatyckich oraz USD, EUR i GBP w latach 2001 - 2013 (łączny udział wynosi 200%).

Waluta	2001		2004		2007		2010		2013	
	udział	ranking	udział	ranking	udział	ranking	udział	ranking	udział	ranking
JPY	23,5	3	20,8	3	17,2	3	19,0	3	23,0	3
CNY	0,0	35	0,1	29	0,5	20	0,9	17	2,2	9
HKD	2,2	9	1,8	9	2,7	8	2,4	8	1,4	13
SGD	1,1	12	0,9	14	1,2	13	1,4	12	1,4	15
KRW	0,8	15	1,1	11	1,2	14	1,5	11	1,2	17
INR	0,2	21	0,3	20	0,7	19	1,0	15	1,0	20
TWD	0,3	20	0,4	18	0,4	22	0,5	23	0,5	23
MYR	0,1	26	0,1	30	0,1	28	0,3	25	0,4	25
THB	0,2	24	0,2	22	0,2	25	0,2	26	0,3	27
ILS	0,1	25	0,1	26	0,2	27	0,2	31	0,2	29
IDR	0,0	28	0,1	27	0,1	29	0,2	30	0,2	30
PHP	0,0	29	0,0	31	0,1	31	0,2	28	0,1	31
SAR	0,1	27	0,0	32	0,1	32	0,1	34	0,1	34
Σ	28,6		25,9		24,7		27,9		32,0	
USD	89,9	1	88,0	1	85,6	1	84,9	1	87,0	1
EUR	37,9	2	37,4	2	37,0	2	39,1	2	33,4	2
GBP	13,0	4	16,5	4	14,9	4	12,9	4	11,8	4

Źródło: M. Markiewicz, M. Szmelter, *Charakterystyka rynku walutowego wybranych walut azjatyckich*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2015, t. 3. nr 41, s. 231.

Według tabeli 2. tylko 2 waluty azjatyckie uplasowały się w pierwszej dziesiątce walut będących najpopularniejszymi na światowym rynku walutowym. Są to juan chiński obejmujący 9 pozycję i jen japoński z trzecią pozycją na liście. O ile pozycja jena w rankingu jest stabilna i nie ulega zmianom od 2001 roku, o tyle już pozycja renminbi znacznie wzrasta. W ciągu 12 lat juan chiński poprawił swoje miejsce w rankingu o 26 pozycji. Ponadto spadek dolara Hongkongu o cztery pozycje i dolara singapurskiego o 3 pozycje, zapewne wynika z rosnącego zainteresowania inwestorów walutą chińską²⁰⁸.

Dzięki powyższemu juana chiński może objąć w przyszłości czołową pozycję na azjatyckim rynku walutowym.

Mimo iż udział renminbi w dziennych obrotach na rynku walutowym w skali świata wciąż wynosi zaledwie 2,2% a jena aż 23% to właśnie renminbi jest walutą

²⁰⁸ M. Markiewicz, M. Szmelter, *Charakterystyka rynku walutowego wybranych walut azjatyckich*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2015, t. 3. nr 41, s. 230-231.

wskazywaną na dokonanie zauważalnych modyfikacji w światowej strukturze rynku walutowego. Wskazuje się w tym kontekście na²⁰⁹:

- istotę relacji renminbi do dolara amerykańskiego,
- rosnący udział renminbi w systemie rozliczeniowym
- budowanie sieci powiązań zarówno regionalnych jak i globalnych.

Wielkości transakcji dokonywanych z udziałem renminbi w odrębnych segmentach rynku walutowego zaprezentowano w tabeli 3. Transakcje te przeprowadzane były na rynku międzybankowym i dotyczyły wyłącznie banków raportujących do Międzynarodowego Banku Rozrachunków²¹⁰.

Tab. 3. Rodzaje i wielkości transakcji wykonywanych w renminbi przez uczestników rynku walutowego (średnia równowartość transakcji podana w mln USD).

Transakcje w CNY (równowartość w mln USD)	Rodzaje transakcji					Suma wielkości transakcji
	spot	<i>forward</i>	<i>fx swap</i>	CIRS	opcje	
transakcje wzajemne instytucji raportujących	10 129	11 976	22 439	278	9 491	54 313
transakcje instytucji raportujących z innymi instytucjami finansowymi	13 896	10 085	15 225	142	7 955	47 303
transakcje instytucji raportujących z klientami niefinansowymi	9 925	6 043	2 258	90	4 378	22 694
Suma	33 950	28 104	39 922	510	21 824	124 310

Źródło: M. Markiewicz, M. Szmelter, *Charakterystyka rynku walutowego wybranych walut azjatyckich*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2015, t. 3. nr 41, s. 239.

Z tabeli 3. wynika iż dominującymi transakcjami w 2013 roku były transakcje *fx swap* stanowiące 41% transakcji z kwotą 22 349 mln dolarów amerykańskich, dokonywanych na parach walutowych z udziałem renminbi. W tym samym czasie transakcje *spot*, *forward* i *opcyjne* wynosiły kolejno 19%, 22% oraz 17%. W handlu banków z pozostałymi instytucjami finansowymi transakcje *fx swap* i *spot* obejmowały większość transakcji wynosząc odpowiednio 32% i 29%. Natomiast w transakcjach przeprowadzanych z podmiotami niefinansowymi dominującą rolę odgrywały operacje *spot* i *forward* wynosząc 43% i 27%. Transakcje *fx swap*, w większości bo aż 56%, dokonywano w ramach transakcji instytucji raportujących przeprowadzonych z innymi instytucjami raportującymi, a w trochę mniejszej skali wynoszącej 38% dokonywano z innymi instytucjami finansowymi. Skuteczność strategii stosowanej przez Ludowy

²⁰⁹ Y. Yu, *Revisiting the Internationalization of the Yuan*, “ADBI Working Paper” 2012, No. 366, s. 6–12.

²¹⁰ M. Markiewicz, M. Szmelter, *Charakterystyka rynku walutowego wybranych walut azjatyckich*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2015, t. 3. nr 41, s. 239.

Bank Chin opierającej się na budowaniu porozumień bilateralnych w sferze wymiany swapowej potwierdził czynny udział instytucji finansowych na rynku fx swap. Ponadto opcje z udziałem renminbi wykonywano zarówno w ramach transakcji wzajemnych przez instytucje finansowe jak i z pozostałymi instytucjami finansowymi. W ramach tych pierwszych ogół wolumenu transakcji wyniósł 44%, natomiast co do drugiego przypadku dokonana wielkość transakcji na rynku światowym równała się 36%. Jednocześnie transakcje opcjonalne, które zawarto z podmiotami niefinansowymi wyniosły 20%. Natomiast transakcje CRIS z udziałem renminbi pod względem wolumenu obrotów wyniosły jedynie od 0,3 do 0,5% operacji wykonywanych na rynku walutowym²¹¹.

Należy zauważyć, że jeśli chodzi o kwotowania renminbi bezpośrednio w ramach transakcji dokonywanych przez uczestników rynku walutowego międzybankowego ma miejsce niższa płynność oraz węższy zasięg geograficzny transakcji. Renminbi było wówczas kwotowane do takich walut, jak²¹²:

- euro,
- dolar amerykański,
- dolar nowozelandzki,
- funt brytyjski,
- rubel rosyjski,
- rupia indyjska,
- dong wietnamski.

Najwyższą płynność, która wyrażona była bardzo niską wartością spreadu bo około 0,0002-0,0005 zaobserwowano w transakcjach z udziałem euro, dolara amerykańskiego i nowozelandzkiego – 0,0009. Natomiast znacznie wyższe różnice zaobserwowano w przypadku rubla i pomiędzy kursami ask oraz bid – zarówno pomiędzy kwotowaniami maksymalnymi a minimalnymi jak i bieżącymi²¹³.

Poziom stabilności kursu renminbi do dolara amerykańskiego ma wpływ na wzmocnienie stabilności walut azjatyckich oraz wzrost gospodarczy. Wskazuje to na potencjał waluty chińskiej jako waluty odniesienia. Natomiast, bardzo wolny rozwój chińskich rynków kapitałowych i presja finansowa niskich stop procentowych

²¹¹ M. Markiewicz, M. Szmelter, *Charakterystyka rynku walutowego wybranych walut azjatyckich*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2015, t. 3. nr 41, s. 239-240.

²¹² Tamże, 240.

²¹³ Tamże, 240.

utrzymywanych z racji prowadzenia polityki monetarnej Stanów Zjednoczonych – największego partnera walutowego i handlowego – tworzy z kolei barierę dla renminbi jako potencjalnej waluty stanowiącej odniesienie na finansowych rynkach wschodniej Azji²¹⁴.

4.6.1. Internacjonalizacja renminbi a pozycja waluty na rynku azjatyckim

Z Internacjonalizacja RMB powinna opierać się na walucie rozliczeniowej jako międzynarodowej walucie zgodnej ze swoją częścią funkcji lub funkcji rozszerzonych na kraje sąsiadujące, międzynarodowe i globalne, które można podzielić na różne poziomy. Internacjonalizacja renminbi może być stopniowo zaawansowana: z peryferii poprzez regionalizację aż do umiędzynarodowienia; z funkcji waluty rozliczeniowej poprzez walutę inwestycyjną aż do waluty rezerwowej - stopniowo pogłębiany proces internacjonalizacji, opierający się na wzroście gospodarczym i wysokim rezerwach dolarowych by obrać postępującą drogę międzynarodową. Proces internacjonalizacji RMB wynika z postępu regionalnej współpracy monetarnej i postępującego procesu przynależności RMB do świata. Renminbi polega na udziale Chin w handlu światowym, który może być wykorzystany jako przełom w osiąganiu funkcji monetarnych, z peryferii do regionu i całego świata. W pogłębianiu regionalnej współpracy monetarnej w Azji Wschodniej staje się ona podstawową walutą współpracy walutowej i stopniowo wychodzi z Azji. Jako światowa waluta rozliczeniowa, waluta inwestycyjna i waluta rezerwowa – w szczególności należy rozważyć pierwszą formę subregionalnej integracji czterech krajów z chińską walutą, tak aby osiągnąć większy obszar Chin²¹⁵ – w Azji Wschodniej oraz główny status waluty Azji. Ostatecznie w międzynarodowym systemie zjednoczenia, władze powinny skorzystać z okazji do utworzenia trzeciego filara jak dolar i euro²¹⁶.

4.7. Wywiad pogłębiony

Wywiad pogłębiony, który został przeprowadzony na potrzeby niniejszej pracy należy do grona podstawowych technik badań jakościowych. Wywiad taki przeprowadzany jest pomiędzy badaczem a respondentem. Ma on na celu uzyskanie

²¹⁴ G. Schnabl, K. Spantig, *(De)Stabilizing Exchange Rate Strategies in East Asian Monetary and Economic Integration*, University of Leipzig, Institute for Economic Policy, Working Papers on Global Financial Markets 2014, No. 53, s. 9–12.

²¹⁵ Dot. obszaru chińskich znaków.

²¹⁶ 石士钧, 史龙祥, 张帆, *人民币国际化进程中的东亚金融一体化*, 阿登纳基金会研究项目 2012, s. 62.

szczególonych informacji i opinii od właściwej osoby, która spełnia określone kryteria postawione przez badacza. Jego zaletę stanowi brak negatywnego wpływu, jaki może być wywierany w wywiadach grupowych. Wywiad pogłębiony sprawdza się szczególnie dobrze w przypadku rozmów z ekspertami.

Niniejszy wywiad został przeprowadzony z Panią Profesor Qiu Huifang ze Szkoły Ekonomii na uczelni Huazhong University of Science and Technology, której niegdyś byłam uczniem.

4.7.1. Treść wywiadu pogłębionego

Agnieszka Chytła: Czy wie Pani kto i na jakich zasadach emituje renminbi?

Qiu Huifang: Renminbi emituje Ludowy Bank Chin, który jest bankiem emisyjnym. Posiada on wyłączne prawo emisji znaków pieniężnych, które są prawnym środkiem płatniczym w Chinach. Do zasad zalicza się takie tematy jak: scentralizowana wspólnota; kwestia ekonomiczna, znana również jako kwestia kredytowa; plan emisji.

A.Ch.: Jak ocenia Pani siłę nabywczą renminbi w Chinach?

Prof. Huifang.: Uważam że w obecnie mamy do czynienia z deprecjacją siły nabywczej renminbi. Wartość naszej waluty krajowej spada względem walut zagranicznych w systemie płynnych kursów walutowych. Prowadzi to renminbi do obniżenia jego siły nabywczej w rozliczeniach międzynarodowych. Siła nabywczą waluty krajowej również spada co już się nazywa dewaluacją. Ponadto mamy do czynienia ze wzrostem kosztów obsługi zadłużenia zagranicznego jak i z presją inflacji w wyniku wzrostu cen dóbr importowanych. Niemniej jednak, Ludowy Bank Chin chce w ten sposób poprawić konkurencyjność cenową eksportu i obniżyć koszty pracy względem kosztów pracy za granicą.

A.Ch.: Jak więc prezentuje się realna siła nabywczą renminbi w porównaniu do przeciętnego wynagrodzenia w Chinach?

Prof. Huifang.: Średnia stopa wzrostu płac w Chinach jest powolna i jest rzeczywistą siłą nabywczą renminbi.

A.Ch.: Z czego wynika silna pozycja renminbi na rynku wewnętrznym?

Prof. Huifang.: Jest to jedyna waluta na rynku wewnętrznym.

A.Ch.: Jakie działania podejmują Chiny w celu umocnienia swojej waluty?

Prof. Huifang.: Przede wszystkim kontroluje emisję waluty. Jest to efekt interwencjonizmu oraz aktywnej regulacyjnej roli państwa. Sektor finansowy, zgodnie z polityką administracji Chińskiej Republiki Ludowej to obszar gospodarczy, nad którym państwo zastrzega sobie zasadniczą możliwość interwencji oraz wpływu.

A.Ch.: Jaką rolę pełni i może pełnić renminbi na kontynencie azjatyckim?

Prof. Huifang.: Renminbi stopniowo zaczyna odgrywać rolę waluty międzynarodowej i nie zapowiada się na to byśmy z tego kierunku zbaczali. Umocnienie pozycji renminbi sprawi, że nasza waluta będzie coraz to częściej używana w Azji Południowo-Wschodniej. Być może z czasem kontynent azjatycki przeistoczy się w strefę chińskiej waluty.

A.Ch.: Co Pani sądzi o wejściu renminbi do koszyka walut rezerwowych? Czy to dobrze dla gospodarki Chin?

Prof. Huifang.: Istnieją w tej kwestii zarówno wady jak i zalety. Wejście renminbi do koszyka walut SDR przede wszystkim wzmacnia międzynarodowy status juana. Poprawi to wiarygodność waluty na taką, którą instytucje i przedsiębiorstwa z całego świata będą mogły wykorzystywać przy rozliczeniach inwestycyjnych i handlowych. Ponadto włączenie renminbi do koszyka walutowego niesie ze sobą pozytywny wpływ na możliwość uwzględnienia obligacji chińskich w globalnych indeksach obligacji. Stanowi to obecnie dodatkowy impuls, który zachęca inwestorów z zagranicy do rozważenia możliwości inwestycyjnej w tą klasę aktywów w perspektywie długoterminowej. Z drugiej natomiast strony wiąże się to z koniecznością podjęcie przez Chiny środków mających na celu liberalizację rynków kapitałowych i możliwe stopniowym schodzeniu z kontroli nad renminbi.

4.7.2. Analiza determinantów makroekonomicznych w kontekście zależności rynkowo – walutowych

Czynniki makroekonomiczne

Wśród makroekonomicznych czynników jakie mogą mieć wpływ na kształt kursu danej waluty można wymienić²¹⁷:

- stopy procentowe,
- inflację,
- Produkt Krajowy Brutto,
- Bezrobocie,
- bilans handlowy.

Jeśli chodzi o stopy procentowe - mają one wyjątkowy wpływ na kształtowanie się kursu waluty. Gdy są niskie – pobudzają gospodarkę. Dzieje się tak, ponieważ tani kapitał jest zachęcający do zadłużania się, co z kolei powoduje wzrost konsumpcji oraz inwestycji. Z kolei wysokie stopy procentowe – nakłaniają do oszczędzania. Pieniądz jest wtedy drogi, a zatem i kredyty co w konsekwencji prowadzi do zmniejszania się inwestycji²¹⁸.

Dlatego też stopy procentowe odgrywają szczególną rolę na rynku walutowym, ponieważ odzwierciedlają rynkową cenę kapitału - koszt, jaki jest ponoszony za pożyczanie kapitału na określony czas. Tą cenę wyraża się jako procent z danej sumy, która wyrażona jest w ujęciu rocznym. Stopy procentowe - których poziom zależy od polityki monetarnej – głównie wpływają na wykresy wzajemnych kursów. Dlatego też, polityka monetarna wpływa swoimi działaniami na poziom oprocentowania kredytów i depozytów w danym państwie. To z kolei ma wpływ na atrakcyjność waluty danego kraju w stosunku do pozostałych²¹⁹.

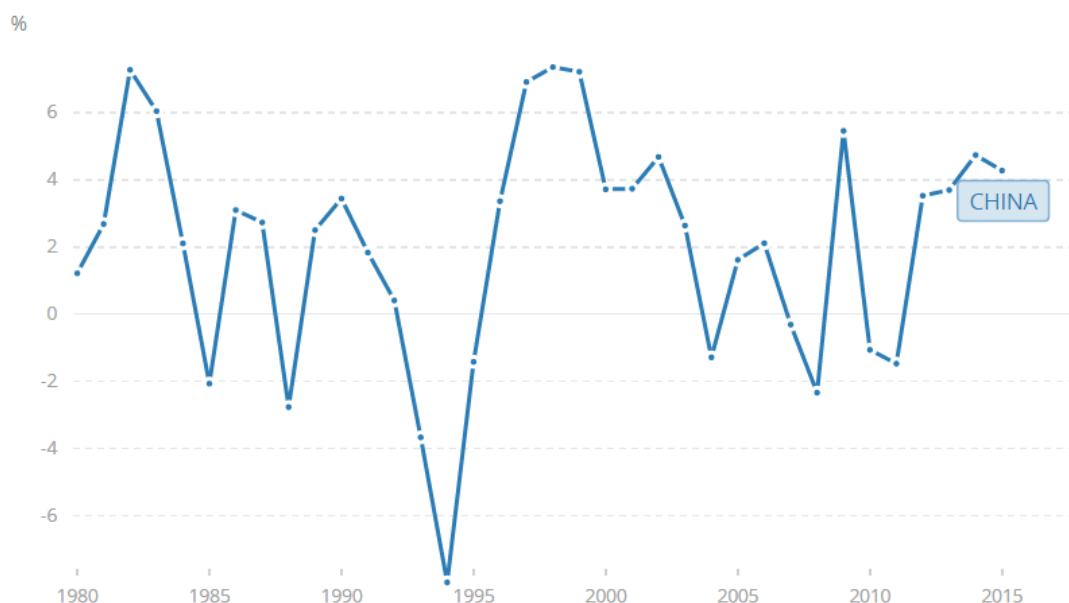
Realna stopa procentowa przedstawiona na wykresie 19 jest stopą procentową pożyczek dostosowaną do inflacji mierzonej przez deflator PKB, który z kolei jest miernikiem poziomu cen dla całej gospodarki²²⁰.

²¹⁷ B. Stolarczyk, *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015, s. 2.

²¹⁸ B. Stolarczyk, *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015, s. 11.

²¹⁹ Tamże, s. 2.

²²⁰ <http://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LNDP?end=2016&locations=CN&start=1980> (02.06.2017)



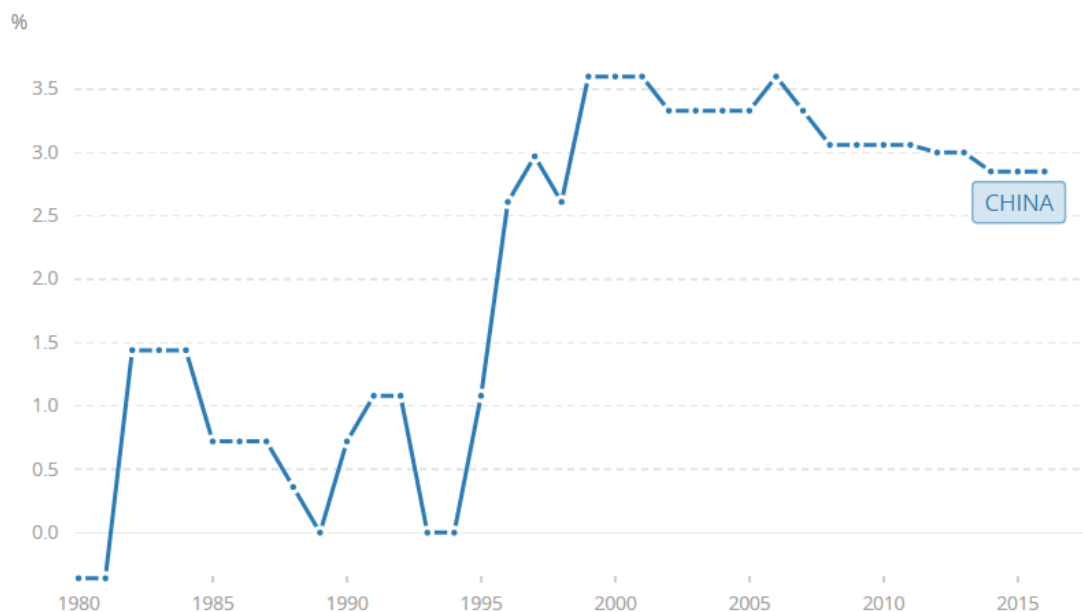
Wyk. 19. Kształtowanie się realnej stopy procentowej w Chinach w latach 1980 - 2015.

Źródło: <http://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.RINR?end=2016&locations=CN&start=1980> (02.06.2017)

Według danych ujętych na wykresie 19. realna stopa procentowa w Chinach w roku 2004 wynosiła poniżej zera. W roku 2006 urosła do wysokości 2,109% i w 2008 roku znów spadła tyle, że już do poziomu 2,335%. Nie był to jej najniższy spadek jaki zanotowano. 1995 roku realna stopa procentowa uplasowała się około 7% poniżej zera. W 2009 roku znów urosła do jednego z wyższych poziomów jaki w Chinach osiągała czyli do 5,451%. W 2011 znów spadła do 1,472% poniżej zera i w 2014 urosła do 4,732% powyżej zera. Jak widać w ostatniej dekadzie przyjmując za rok początkowy 2004 - realna stopa procentowa w Chinach wahała się od około -2 do +6%.

Kolejny wykres 20. prezentuje kształtowanie się stopy procentowej spread w Chinach w latach 1980 – 2016. Stopa procentowa spread wyznaczana jest poprzez odjęcie od oprocentowania pobieranego przez banki od pożyczek dla klientów sektora prywatnego – stopy procentowej płaconej przez banki komercyjne lub podobne na żądanie, czas lub depozyty oszczędnościowe²²¹.

²²¹ <http://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LNDP?end=2016&locations=CN&start=1980> (02.06.2017)



Wyk. 20. Kształtowanie się stopy procentowej spread w Chinach w latach 1980 - 2016.

Źródło:

<http://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LNDP?end=2016&locations=CN&start=1980&view=chart> (02.06.2017)

Stopa procentowa spread zilustrowana na wykresie 20. różni się znacznie od realnej stopy procentowej. Obydwie stopy poszybowały w górę przed 1995 rokiem. Jednak stopa procentowa nie miała takich wahań jak zaobserwowano to w przypadku stopy realnej w XXI wieku.

Porównując te wahania z kursem renminbi zilustrowanym na wykresie 2. nie ma to jednak żadnego wpływu na kurs waluty chińskiej do roku 2006 gdy jeszcze juan renminbi był sztywno związany z dolarem amerykańskim. Według zasady mówiącej że niskie stopy procentowe zachęcają przedsiębiorców do zadłużania się, powinno to spowodować zatem wzrost konsumpcji, co z kolei napędza gospodarkę. Można tu się dopatrzeć odzwierciedlenia w PKB. Produkt krajowy brutto Chin zaprezentowany na wykresie 22. zaczął szybować w górę właśnie po 1995 roku tak jak stopy procentowe. Można wywnioskować, że Ludowy Bank Chin, który kształtuje stopy procentowe w państwie przyczynił się do wzrostu PKB Chin.

Można się tu powołać na wyniki badań przeprowadzone przez Ludowy Bank Chin, który chciał sprawdzić czy czynniki determinujące ratingi są podobne w agencjach krajowych i światowych. Badania dowiodły, że większy rozmiar aktywów i wyższa dźwignia mają tendencję do zwiększania ratingu krajowego niż firmy o ratingu globalnym, ale wyższa rentowność czy własność państwowa są już z kolei bardziej

prawdopodobne w firmach otrzymujących wyższe ratingi globalne niż ratingi krajowe. Wynika to z faktu, że wielkość aktywów ważona była jako czynnik pozytywny przez agencje krajowe, a dźwignia jest ważniejsza od negatywnych czynników globalnych agencji. Ponadto rentowność i własność państwa są pozytywniej ocenione przez agencje ratingowe. Wpływ zmiennych był ogólnie stabilny w różnych kontrolach wytrzymałościowych. Co więcej wyniki te zasugerowały szereg implikacji politycznych²²².

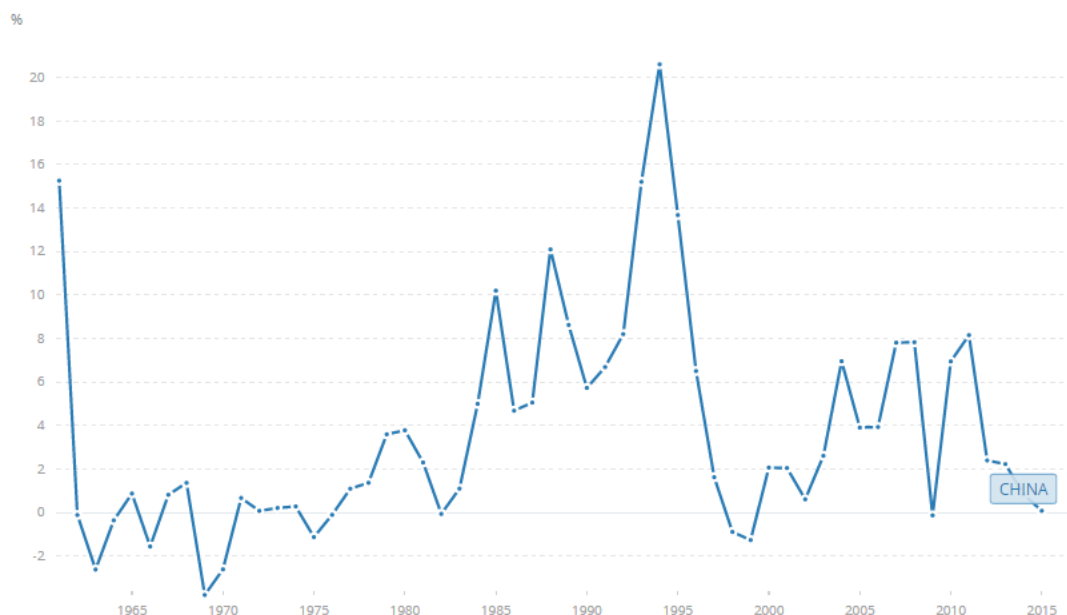
Kolejny czynnik - inflacja mierzona jest jako tempo wzrostu cen. Stanowi ważny element, który powinien wpływać na fluktuację kursu waluty. Pierwszym sygnałem, informującym o zbliżającej się inflacji jest wskaźnik PPI. Prezentuje on zmiany cen produktów. Tym samym, służy do mierzenia cen ustalonych przez producentów na różnych etapach produkcji. Gdy tempo wzrostu cen w danym kraju jest szybsze aniżeli w innym kraju – zmniejsza się konkurencyjność produktów tego państwa w stosunku do zagranicznych produktów. Wiąże się to ze zwiększającym się jednocześnie popytem na zagraniczne dobra, gdyż do zakupu konieczna jest wymiana waluty krajowej na zagraniczną. Ponadto, zwiększona podaż waluty danego państwa prowadzi do jej deprecjacji. Zazwyczaj waluty państw z ustabilizowanym niskim poziomem inflacji wykazują wzrostowy kierunek. Dzieje się tak ponieważ ich siła nabywcza wzrasta w stosunku do innych walut. Gdy dana gospodarka odnotowuje wysoki poziom inflacji, mamy miejsce deprecjacji waluty tego państwa w stosunku do walut jej partnerów handlowych. Takiemu zjawisku towarzyszą zazwyczaj wyższe stopy procentowe²²³.

Na wykresie 21. zaprezentowano inflację w Chinach w latach 1961-2015, mierzoną roczną stopą wzrostu domyślnego deflatora PKB i wskazującą stopę zmian cen w całej gospodarce. Domyślny deflator PKB jest stosunkiem PKB w obecnej walucie lokalnej do PKB w stałej walucie lokalnej²²⁴.

²²² F. Packer, 蒋贤锋, *中外企业信用评级的差异及其决定因素*, „中国人民银行工作论文” 2017, No. 5, s. 1.

²²³ B. Stolarczyk, *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015, s. 13-14.

²²⁴ <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.DEFL.KD.ZG?locations=CN> (03.06.2016)



Wyk. 21. Kształtowanie się inflacji w Chinach w latach 1961 - 2015.

Źródło: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.DEFL.KD.ZG?locations=CN> (04.06.2017)

W XXI inflacja w Chinach osiągnęła najwyższy poziom 8,152% w 2012 roku. Najniższą uplasowała się natomiast poniżej zera wynosząc 0,134%. Co świadczy o deflacji. To z kolei powinno się przełożyć na wzrost siły nabywczej renminbi. Jednak porównując to z danymi ujętymi na wykresie.. nie stanowiło to, żadnego wpływu na walutę. Juan renminbi był wówczas sztywno powiązany z dolarem amerykańskim. Zatem ten czynnik makroekonomiczny nie miał żadnego przełożenia w kursie chińskiej waluty. Ludowy Bank Chin jak prezentuje prosta linia ciągła na wykresie 23 nie zdecydowała wówczas się na upłynnienie kursu.

Następnym wskaźnikiem i jednym z ważniejszych determinujących cenę waluty jest Produkt Krajowy Brutto. Prezentuje on sumę wszystkich usług i towarów, które zostały wytworzone w danym państwie i w określonym czasie. Wskaźnik ten jest najbardziej kompleksowym wskaźnikiem ekonomicznym jaki dostarcza informacji o sytuacji danego kraju. Nazywany jest barometrem ogólnej sytuacji gospodarczej państwa. Głównie ze względu na dane i ich zakres, które obejmuje. Produkt Krajowy Brutto stanowiąc sumę wartości rynkowej dóbr i usług finalnych wytworzonych w danym czasie, uwzględnia wszystkie czynniki produkcyjne tego państwa, również jeśli właścicielem danych zasobów - siły roboczej i kapitału – jest podmiot zagraniczny. Gdy Produkt Krajowy Brutto danego państwa rośnie, znaczy to wówczas że gospodarka się rozwija. Natomiast w sytuacji przeciwnej – Produkt Krajowy Brutto maleje – zwiastuje to zazwyczaj recesję. Co więcej rosnąca gospodarka wpływa na wzmocnienie

waluty krajowej, z kolei recesja ją osłabia. Ponadto istnieje zależność, która głosi, że przy uwolnionym kursie walutowym danego państwa wzrost Produktu Krajowego Brutto powoduje wzrost kursu waluty tego państwa w stosunku do obcych walut. Dotyczyć to jednak powinno stosunkowo większego wzrostu Produktu Krajowego Brutto od tego odnotowanego przez inne gospodarki. W sytuacji sztywnego kursu, wzrost taki Produktu Krajowego Brutto powinien być presją na rewaluację kursu²²⁵.

Wzrost Produktu Krajowego Brutto zazwyczaj świadczy o dobrym stanie gospodarki, wzroście produkcji przemysłowej, przyptywach inwestycji zagranicznych oraz wzroście eksportu. Wzrost eksportu i napływ inwestycji zagranicznych prowadzą do zwiększenia popytu ze strony zagranicy na walutę narodową, co finalnie wyraża się we wzroście kursu tej waluty. Utrzymujący się wzrost Produktu Krajowego brutto może przerodzić się w tak zwaną fazę „przegrzania się gospodarki”, wzrost tendencji inflacyjnych czy też w oczekiwania podwyższenia stóp procentowych – jednego ze środków służących do walki z inflacją – co również doprowadza do wzrostu wartości waluty danego państwa²²⁶.

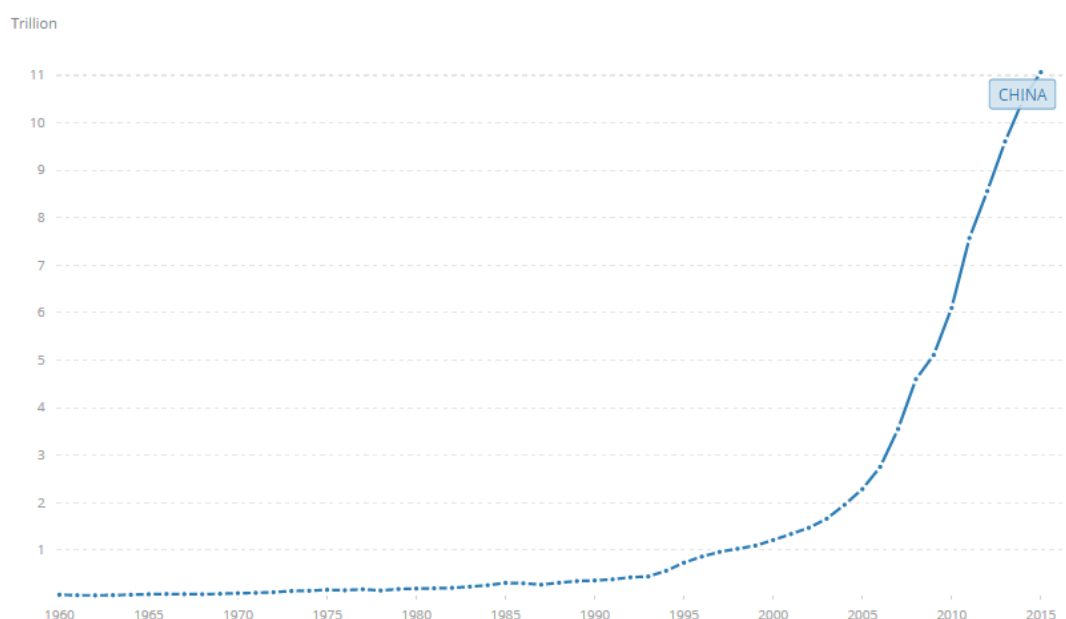
Jak już wspomniano wysoki wskaźnik Produktu Krajowego Brutto świadczy o silnej kondycji państwa. Zatem, gdy gospodarka jest silniejsza, wzrasta zainteresowanie inwestycyjne danym państwem. Wzrasta również zapotrzebowanie na jego walutę. Ponieważ rośnie na nią popyt, razem z nią rośnie jej wartość/cena/kurs – zgodnie z prawem podaży i popytu. Nawet większy eksport jest w stanie wywołać wzrost wartości waluty. Wynika to z tego, że odbiorcy chcąc zakupić towar z danego państwa, będą potrzebowali waluty tego kraju. Nasili się zatem zapotrzebowanie na nią i tym samym wzrośnie jej kurs. Taka zależność ma najsilniejszą moc w przypadku płynnego kursu walutowego, kształtowanego właśnie przez siłę podaży i popytu. Tak więc jej wartość będzie zależna głównie od tych sił. Ponadto wzrost inwestycji wśród przedsiębiorców znaczy zwiększone zapotrzebowanie na walutę. Biorąc kredyt na rozwój, aby go spłacić inwestor tworzy zapotrzebowanie i jednocześnie podnosi wartość waluty. Należy jednak pamiętać – napływ obcego kapitału pojawia się gdy wzrost produktu Krajowego Brutto danego państwa jest wyższy aniżeli, państwa z którego pochodzi kapitał²²⁷.

²²⁵ B. Stolarczyk, *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015, s. 15.

²²⁶ Tamże, s. 15.

²²⁷ B. Stolarczyk, *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015, s. 15-16.

Kształtowanie się Produktu Krajowego Brutto w cenach skupu w Chin na przestrzeni ostatnich dekad ujęto na wykresie 22. Stanowi on sumę wartości dodanej przez wszystkich producentów będących rezydentami w gospodarce i wszystkie podatki od produktów, od której odjęto wszelkie dotacje nieuwzględnione w wartości produktów. Wyliczone jest to bez potrąceń z tytułu amortyzacji wytworzonych aktywów lub wyczerpania i degradacji zasobów naturalnych. Dane zaprezentowano w bieżących dolarach amerykańskich. Dane o dolarach dla produktu krajowego brutto przeliczono z walut krajowych za pomocą oficjalnych, rocznych kursów walutowych²²⁸.



Wyk. 22. Kształtowanie się poziomu produktu krajowego brutto w Chinach w latach 1960 - 2015.
Źródło: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=CN> (03.06.2017)

Produkt krajowy brutto w Chinach jak widać na wykresie 22. rośnie niezależnie od pozostałych czynników makroekonomicznych. Jego rosnąca tendencja świadczy o rozwijającej się gospodarce Chin. W sytuacji sztywnego kursu waluty z dolarem jaka dotyczyła Chiny do 2006 roku, wzrost produktu krajowego brutto powinien być presją na rewaluację kursu renminbi. Porównując to z wykresem 23. Ludowy Bank Chin od 2006 roku stopniowo umacniał walutę względem dolara aż do 2014 roku, który był przełomowym dla umacniania się chińskiej waluty. Kurs juanan renminbi rósł wówczas w górę, tym samym dochodzi do jego dewaluacji.

²²⁸ <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=CN> (03.06.2017)



Wyk. 23. Kurs USD/CNY od 9 czerwca 2007 roku do 5 czerwca 2017 roku.

Źródło: <http://www.xe.com/currencycharts/?from=USD&to=CNY&view=10Y> (05.06.2017)

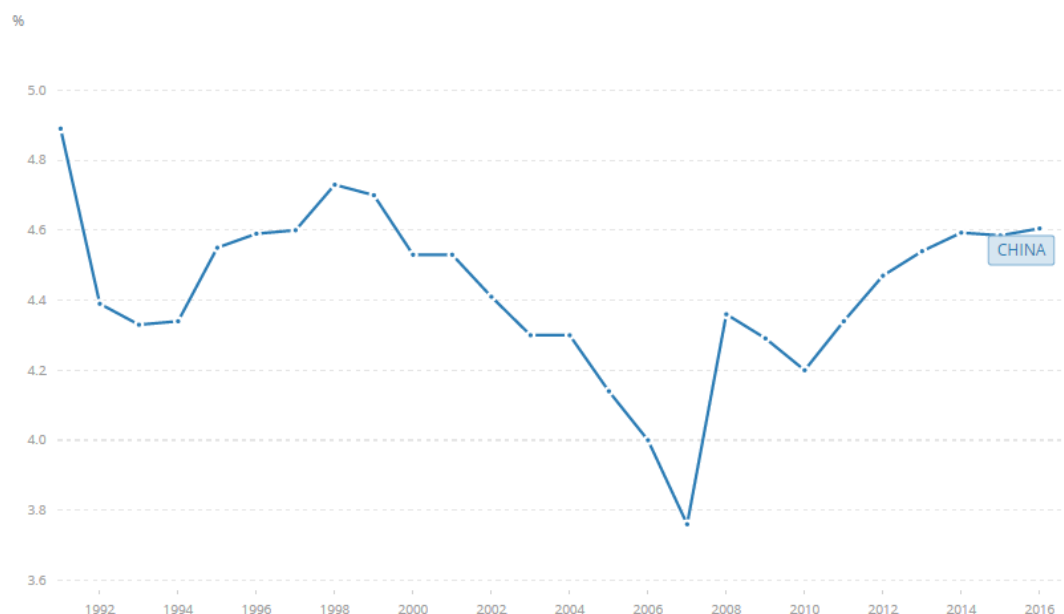
Na wykresie 23. zaobserwowano, że z biegiem czasu juan ma coraz bardziej nieregularny kurs. Wynika to z odejścia od sztywnego powiązania waluty z dolarem amerykańskim i coraz intensywniejszych zabiegów Ludowego Banku Chin jak i władz Chin w sferze internacjonalizacji waluty krajowej.

Kolejny czynnik jakim może się zasugerować Ludowy Bank Chin w wpływaniu na cenę waluty stanowi bezrobocie. Jego spadek przekłada się na wzrost kursu walutowego. Niskie bezrobocie korzystnie wpływa na sytuację gospodarczą kraju oraz na tempo wzrostu gospodarczego, który z kolei implikuje umocnienie się jego kursu walutowego. Wzrost bezrobocia, powoduje natomiast osłabienie wartości waluty krajowej. Wahania kursu walutowego w danym państwie mają przełożenie na relatywne w nim koszty pracy w stosunku do tych kosztów za granicą. W sytuacji gdy pieniądź krajowy się umocni może się to przełożyć na rynek pracy w sensie zbliżonym do wzrostu płac gdy nie istnieje zmiana wydajności pracy. Może wówczas dojść do odpływów miejsc pracy za granicę. Kurs walutowy wpływa zatem bezpośrednio na rynek pracy.

Wahania kursu danej waluty mogą zaburzyć mechanizmy, które prowadzą do pełnego zatrudnienia oraz równowagi na rynku pracy. W sytuacji całkowitego zatrudnienia wzrost wartości pieniądza krajowego, który wynika z napływu kapitału z zagranicy może zwiększyć koszty pracy oraz spowodować wzrost bezrobocia. Natomiast w sytuacji zatrudnienia niepełnego, może się zdarzyć, że przy obniżeniu płac nie będzie miał miejsca wzrost zatrudnienia oraz redukcja bezrobocia, gdyż ów spadek

płac może być zneutralizowany przez wzmocnienie krajowego pieniądza. Realne umocnieniu waluty danego państwa może doprowadzić do obniżania przez przedsiębiorstwa cen produktów. Jeśli nie wywoła to spadku płac, może się to przełożyć na ograniczenie rentowności firm. Spowoduje to z kolei zmniejszenie zatrudnienia, gdyż część przedsiębiorstw ograniczy produkcję czy też zostanie zamknięta²²⁹.

Kształtowanie się poziomu bezrobocia w Chinach na przestrzeni lat 1991-2016 zilustrowano na wykresie 24. jako udział w rynku pracy osób niepracujących ale dostępnych i szukających pracy.



Wyk. 24. Kształtowanie się poziomu bezrobocia w Chinach w latach 1991 - 2016.

Źródło: <http://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS?locations=CN> (03.06.2017)

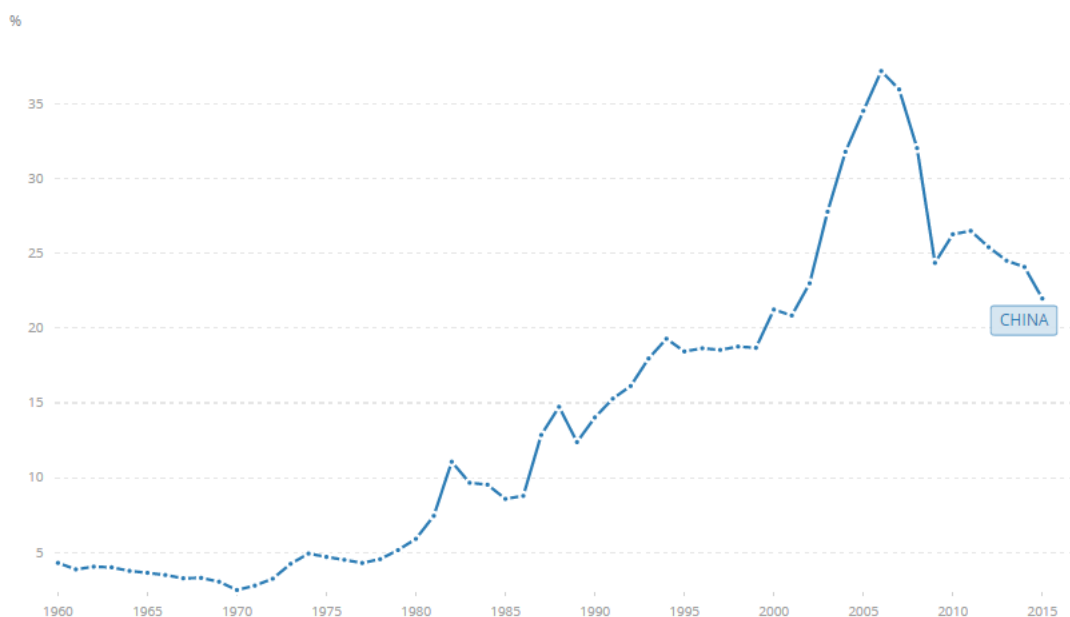
Według danych z wykresie 24. bezrobocie w Chinach od 2006 roku ma tendencję wzrostową. Wyjątek stanowi jedno załamanie w 2008 roku. Tendencja spadkowa trwała dwa lata.

Ostatnim czynnikiem makroekonomicznym jaki powinien wpływać na kurs waluty jest bilans handlowy. Występująca tu zależność pomiędzy kursem danej waluty i obrotami handlowymi jest obustronna. Zmiana struktury i salda bilansu handlowego oddziałuje na cenę waluty. Z drugiej strony kurs waluty wpływa na wielkość importu i eksportu w danym kraju. Istotnych informacji dostarcza saldo bilansu handlu zagranicznego. W przypadku deficytu handlu zagranicznego czyli gdy import przewyższa eksport – waluta zazwyczaj słabnie. Wynika to z faktu, że przedsiębiorcy

²²⁹ B. Stolarczyk, *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015, s. 15-16.

muszą sprzedawać krajową walutę na rzecz zagranicznej aby móc za granicą zakupić dobra. Na odwrót jest w przypadku nadwyżki handlowej. Kiedy eksport przewyższa import, świadczy to chętniejszym zakupie waluty danego państwa przez podmioty zagraniczne w celu zakupu produktów eksportowych. Ponadto obroty zagranicznego handlu stanowią automatyczny stabilizator dla wewnętrznej gospodarki kraju²³⁰.

Kształtowanie się eksportu towarów i usług na przestrzeni ostatniego półwiecza w Chinach ilustruje wykresie 25. Ilustruje. Reprezentuje on wartość wszystkich towarów i innych usług rynkowych świadczonych przez Chiny na całym świecie. Wartości te obejmują: wartość towaru, frachtu, ubezpieczenia, transportu, podróży, należności licencyjnych, opłat licencyjnych i innych usług, takich jak komunikacja, budownictwo, finanse, informacje, usługi biznesowe, osobiste i administracyjne. Nie uwzględniają rekompensat pracowników i dochodów z inwestycji (dawniej usług czynników produkcji) oraz płatności przelewowych.



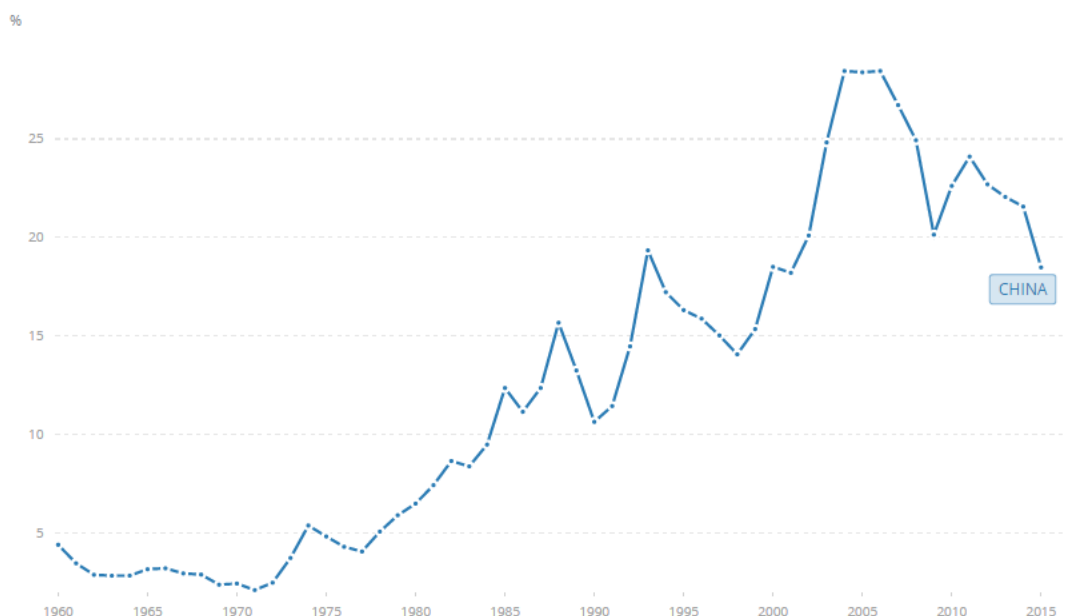
Wyk. 25. Eksport dóbr i usług z Chin w latach 1960 - 2015.

Źródło: <http://data.worldbank.org/topic/trade?contextual=default&locations=CN> (04.06.2017)

Z wykresu 25. wynika rosnąca tendencja eksportu chińskich dóbr i usług do roku 2006. Występowały co prawda wówczas nieliczne załamania, nie mniej jednak dopiero po 2006 roku Chiny odnotowują niemalże stałą tendencję spadkową. Wyjątek stanowiły tu lata 2009-2011.

²³⁰ B. Stolarczyk, *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015, s. 18; M. Lubiński, *Analiza koniunktury i badanie rynków*, Elipsa, Warszawa 2002, s. 201.

Z kolei kształtowanie się importu dóbr i usług z Chin w tym samym okresie zostało zilustrowane na wykresie 26. Import ten reprezentuje wartość wszystkich towarów i innych usług rynkowych otrzymanych od reszty świata. Są to wartości takie jak: wartość towaru, frachtu, ubezpieczenia, transportu, podróży, należności licencyjnych, opłat licencyjnych i innych usług, takich jak komunikacja, budownictwo, finanse, informacje, usługi biznesowe, osobiste i administracyjne. Wartości te nie uwzględniają rekompensat pracowników i dochodów z inwestycji oraz płatności przelewowych.



Wyk. 26. Import dóbr i usług do Chin w latach 1960 - 2015.

Źródło: <http://data.worldbank.org/topic/trade?contextual=default&locations=CN> (04.06.2017)

Według wykresie 26. od roku 1971 Chiny odnotowywały rosnący import dóbr i usług. W ciągu tego okresu wystąpiły tylko dwa większe załamania jedno w 1990 i drugie w 1998 roku. Od roku 2006 import maleje do poziomu 18% w 2015 roku, z jednym dwuletnim wzrostem z poziomu 20 do 24% w latach 2009 -2012.

Porównując wyk.. z wykresem 23. zarówno chiński import jak i eksport w ostatnich latach miała podobną tendencję. Najwyższy punkt w obydwu tych wskaźnikach osiągnęły w 2006 roku, wtedy też doszło do załamania. W roku tym, eksport z Chin w stosunku do reszty świata wyniósł 37,2%, gdzie import ponad 28,4%. W roku 2009 eksport również przewyższał import w wysokości około 4% tak jak i w roku 2011 i 2015 odpowiednio o około 2 i 3%. Eksport przewyższający import w warunkach płynnego kursu walutowego powinien umacniać pieniądź krajowy. Chiny z Ponadto

Chiny mając nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących jest w stanie użyczać kapitał, państwom z deficytem handlowym.

Inne czynniki mogące mieć wpływ na wartość pieniądza

Oprócz odgrywających kluczową rolę w uwarunkowaniach kursu walutowego danej waluty – czynników makroekonomicznych, istotną rolę odgrywają również czynniki geopolityczne, spekulacyjne czy psychologiczne²³¹.

Do czynników geopolitycznych zalicza się wybory parlamentarne, konflikty zbrojne i całą resztę innych wydarzeń, które w istotny sposób wpływają na bezpieczeństwo i politykę państwa. Zmiany władzy czy konflikty zbrojne mają wpływ na znaczące wahania kursowe przede wszystkim ze względu na dużą niepewność inwestorów stosunku do formy przyszłej polityki gospodarczej czy też wymiaru bezpieczeństwa.. Czynniki te mogą również wpływać pośrednio na wycenę surowców czy na strukturę importu i eksportu w danym państwie (na przykład sankcje gospodarcze) oraz wszystkie pozostałe gałęzie strategiczne gospodarki, generujące w zależności od państwa znaczną część produktu krajowego brutto²³².

Następne w tej grupie czynników geopolitycznych należy wymienić czynniki psychologiczne. Należą one do grupy czynników z bardzo znaczącym wpływem na kurs walut. Nie jest jednak możliwe ich zmierzenie. Przedstawić można jednak wiele przykładów prezentujących oddziaływanie psychologii na rynek. Najważniejsze spośród nich to: psychologia tłumu i psychologiczno-emocjonalne reakcje inwestorów. Oddziaływanie impulsów psychologicznych na kursy walut, przejawia się nie tylko podczas spekulacji. Duża część fluktuacji kursowych wynika z interpretacji wydawanych przez instytucje analityczne i banki centralne komunikatów. Informacja taka, ponadto czasem niekoniecznie prawdziwa i wypuszczona na rynek może wywołać gwałtowne wahania kursowe. Odpowiedzi inwestorów na tego typu wydarzenia, uwarunkowane tu są właśnie czynnikami psychologicznymi, odgrywającymi również ważną rolę jak twarde i merytoryczne dane statystyczne. W praktyce jednak, na rynkach walutowych, prognozy profesjonalnych analityków potwierdzają się w zaledwie 60% przypadków. Wpływ tych czynników związany jest ze wzorcami i normami zachowań uczestników rynku, ponieważ ludzie zazwyczaj w danych sytuacjach zachowują się

²³¹ B. Stolarczyk, *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015, s. 20.

²³² Tamże, s. 20-21.

w bardzo podobny sposób. Można wyróżnić wiele norm. Przykładowo efekt stada owiec polega na tym, że jednostka działa jak zbiorowość, czyli podczas panującej na rynku walutowym określonej tendencji, pojedynczy jego uczestnik postępuje jak większość – są to tak zwane trwałe zachowania. Wynikać one mogą również z przewidywań kursów i intuicji. Przewidywania te z kolei mogą wywoływać przyszłe zmiany kursów. Z samym zjawiskiem przepowiadającego się zdarzenia powstaje przeświadczenie o nie uniknięciu takich zmian²³³.

Ostatnimi w gronie tych czynników wyróżnia się czynniki spekulacyjne. Na rynku walutowym i w warunkach normalnych spekulacja walutowa ogrywa pozytywną rolę, gdy sytuacja płatnicza danego państwa jest w miarę zrównoważona i zmiany występujące w niej mają charakter przejściowy. Do łagodzenia się wahań kursów walutowych przyczyniają się speculanci. Spekulacja ma zazwyczaj charakter jednokierunkowy gdy nie jest stabilna pozycja płatnicza danego kraju. Występuje wtedy zmasowana gra na zniżkę czyli dewaluacja, bądźwyżkę – rewaluacja kursu waluty. Braku stabilizacji na rynku walutowym oraz związanym z nim znaczeniem wahania kursu walut sprzyja spekulacja. Nasilone spekulacje walutowe wiążą się z przewidywaniem mających nastąpić rewaluacji bądź dewaluacji pieniądza krajowego. Spekulacje walutowe wpływają ponadto na poziom krajowych rezerw walutowych oraz na generowanie zysków jak i strat z tytułu różnic kursowych wynikających ze zmian kursu walut krajowej²³⁴.

Pozostałe czynniki mogące mieć wpływ na wartość pieniądza

Na wartość danej waluty wpływają również międzynarodowe kontakty i sytuacja polityczna państwa. Wzrost napięcia politycznego, rewolucje, zamachy – to wszystko przekłada się na zwiększanie ryzyka inwestowania w danym państwie, co z kolei prowadzi do spadku kursu waluty. Kolejno należy wymienić koniunkturę partnerów handlowych jako sytuację w regionie, ponieważ trudna sytuacja danego państwa pogarsza perspektywy jego państw sąsiednich. Osłabia się wówczas kurs waluty. Ponadto problemy potęgują sporzy inwestorzy instytucjonalni, tacy jak fundusze inwestycyjne czy banki. Wycofują oni w takiej sytuacji swoje inwestycje również z pozostałych krajów w regionie. Polityka gospodarcza zarówno pieniężna jak i fiskalna

²³³ B. Stolarczyk, *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015, s. 21-22.

²³⁴ Tamże, s. 22-23.

również może mieć wpływ na kurs walutowy. Łagodna polityka obejmująca swymi działaniami obniżanie podatków, podwyższenie emerytury czy zwiększenie zasiłków dla bezrobotnych prowadzi do spadku kursu walutowego, gdyż inwestorzy oczekują większej ilości pieniądza na rynku. Również oczekiwania kierunkujące podaż i popyt związane ze stanem gospodarki w przyszłości mają tu istotne znaczenie. Inwestorzy będą starali się kupować walutę jeśli będą spodziewać się wzrostu jej kursu. Można to nazwać „samospełniającą się przepowiednią” ponieważ wzrost następuje gdyż się go spodziewano. Przyczyny prognozowania wzrostu związane być mogą z makroekonomicznymi wskaźnikami jaki i być całkowicie irracjonalne. Istnieją również czynniki klimatyczne jak klęski żywiołowe będące zapowiedzią trudnej sytuacji gospodarczej państwa najbliższym okresie, ponieważ wypłata odszkodowań i odbudowa zniszczeń prowadzi do spadku kursu waluty. Jako ostatnie należy wymienić oczekiwania dotyczące polityki. Przykładowo oczekiwanie na zwycięstwo w najbliższych wyborach partii populistycznej prowadzącej łagodną politykę gospodarczą również prowadzi do spadku ceny waluty²³⁵.

4.8. Wersja 3.0. modelu chińskiego

Chiński model kształtował się przez blisko 170 lat. Pierwsze Chiny naśladowały Zachód, następnie uczyły się od Japonii, potem ich nauczycielem został Związek Radziecki, aż ostatecznie zauroczyły się Stanami Zjednoczonymi. Gdy już pobrały nauki od całego świata, zorientowały się, że bez względu, który model będą wdrażać u siebie, to w rzeczywistości chińskiej każdy będzie problematyczny i tak naprawdę powinny opracować swój własny model funkcjonowania, a od państw przyciągających uwagę wyciągać jedynie wnioski z ich sukcesów i błędów²³⁶. Główni mistrzowie Chin – Związek Radziecki i Stany Zjednoczone w końcowym efekcie nie sprawdzili się. Związek Radziecki, dzięki któremu powstał pierwszy model chiński opierający się na gospodarce planowanej nie sprawdził się względem postawionych wymogów. Z kolei Stany Zjednoczone, które zainspirowały Chiny swoim modelem po radzieckim fiasku, również nie były tym ostatecznym. Jednak to właśnie przez Stany, Chiny rozpoczęły „politykę otwartych drzwi” zanurzając się w świat globalizacji. Po finansowym tsunami z 2008 roku Chiny znów straciły swojego mentora²³⁷.

²³⁵ B. Stolarczyk, *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015, s. 23-24..

²³⁶ S. Hongbing, *Wojna o pieniądź 3. Epoka walczących królestw*, Wektory, Wrocław 2016, s. 321.

²³⁷ S. Hongbing, *Wojna o pieniądź 3. Epoka walczących królestw*, Wektory, Wrocław 2016, s. 302.

Chiny przyzwyczały się do odgrywania roli ucznia, jednak obecnie, utraciwszy swych największych mentorów stoją w obliczu stworzenia swojego własnego modelu, który najprawdopodobniej zostanie nazwany „wersją 3.0 modelu chińskiego”. Państwo Środka znajduje się na czele awangardy, która dyktuje światowe trendy. Cały świat spogląda na Chiny i ich pełne pieniędzy kieszenie. Droga jaką zdecyduje się obrać Państwo Środka, będzie miała znaczący wpływ na mapę ekonomiczną całego globu²³⁸.

W trakcie analizy wielu publikacji historycznych z zakresu rynków walutowych zauważono intrygujące podobieństwo współczesnego juana do dolara z początku lat XX wieku. Pomimo iż obroty amerykańskiego handlu zagranicznego w 1914 roku były wyższe aniżeli w brytyjskiego – najważniejszą walutą świata stanowił funt szterling. Jednak w skutek takiej sytuacji jak i intensywnego propagowania swojej waluty przez władze Stanów Zjednoczonych, w ciągu zaledwie 10 lat dola lar wyprzedził funta, tym samym stając na czele jako najważniejsza waluta rozliczeń i rezerw. Prowadzi to do wniosku, że jeżeli władze Chin będą poważnie i sumiennie propagować renminbi na międzynarodowych rynkach – ich waluta szybko znajdzie się w gronie najważniejszych walut świata²³⁹.

4.9. Interpretacja pozycji renminbi na światowym rynku według Song Hongbing’a

Chiny jako kraj rozwijający się ma duży wpływ na potrzeby pożyczkowe zgłaszane przez emitentów rezerw, w szczególności Stany Zjednoczone, których papierów skarbowych Chiny są największym nabywcą²⁴⁰. Dlatego też, gdyby w sytuacji długotrwałego załamania gospodarczego w Europie i Stanach Zjednoczonych doszłoby do restrukturyzacji chińskiej gospodarki, co z kolei doprowadziłoby do sytuacji w której Chiny nie chciałyby czy też po prostu nie byłyby w stanie pomagać finansowo Ameryce, straciłyby wtedy swoją wartość użytkową w oczach amerykańskich władz. Ameryka będzie tolerowała dalszy rozwój Chin, jeśli Chiny będą w stanie kontynuować użyczenie, np. w wyniku transformacji swojej gospodarki, Stanom Zjednoczonym swoje oszczędności. Jednak, już w sytuacji odmówienia przez Chiny na sporą skalę zakupu amerykańskich papierów dłużnych – Stany Zjednoczone nie będą więcej

²³⁸ Tamże, s. 302-303.

²³⁹ B. Eichengreen, M. Flandreau, *The Rise and Fall of the Dollar*, „European Review of Economic History” 2009, No. 13, s. 377-411.

²⁴⁰ Mikita M., *Międzynarodowy system walutowy przyszłości*, „Optimum. Studia Ekonomiczne” 2016, nr 1, s. 97.

„bezczynnymi obserwatorami” chińskiego sukcesu, co może grozić wybuchem konfliktu²⁴¹.

Kluczem do sukcesu chińskiej transformacji gospodarczej są inwestycje rządowe. Inwestować należy tam: gdzie jest potencjał do osiągnięcia znaczącego wzrostu produktywności, gdzie istnieje wyróżniająca skala korzyści w obszarze, który ma coś do zaoferowania społeczeństwu oraz tam gdzie występuje szeroki zakres sektorów towarzyszących, jakich wzrost produktywności byłoby w stanie za sobą pociągnąć²⁴².

Innym zabiegiem chińskich władz kierowany są w stronę aprecjacji renminbi. Przełomowy rok stanowił tu 2005, kiedy to juan przestał być sztywno powiązany z dolarem amerykańskim. Po tym wydarzeniu koszt renminbi za jednego dolara amerykańskiego spadł z 8 do 6,2 renminbi²⁴³.

Internacjonalizacja renminbi może mieć wiarygodne i solidne podstawy ekonomiczne, jedynie w przypadku całkowitej eliminacji dolara amerykańskiego. Wtedy też juan chiński będzie mógł stać się kowalem własnego losu²⁴⁴. Wraz z nasilaniem przez Chiny intensywności działań mających na celu internacjonalizację swojej waluty, zwiększać się będzie czujność, a nawet i agresja ze strony Stanów Zjednoczonych w stosunku do Państwa Środka. Kraje strefy euro powinny być natomiast bardziej zadowolone jeśli chińska waluta stanie się celem ataku Ameryki, z kolei kraje azjatyckie będą najprawdopodobniej nieufnie stawiać opór do chińskich prób tworzenia nowego porządku dla renminbi²⁴⁵.

Włączenie renminbi do koszyka walutowego SDR oznacza dla Chin, to że w przyszłości mogą utracić władzę nad emisją własnej waluty, przez co zniknie również dla nich perspektywa powiększania udziałów w tym koszyku walutowym. Wynika to z zamierzeń Stanów Zjednoczonych i Europy by Międzynarodowy Fundusz Walutowy stał się Światowym Bankiem Centralnym, a SDR światową walutą zastępując poszczególne waluty krajowe. Stany Zjednoczone i Europa stałyby się wtedy większościami akcjonariuszami opozycji względem takiego rozwiązania. Tym samym Chiny wraz z resztą państw odegrałyby rolę akcjonariuszy mniejszościowych²⁴⁶. Dlatego też rząd Chin może spowolnić działania mające na celu wdrażanie niezbędnych

²⁴¹ S. Hongbing, *Wojna o pieniądź 3. Epoka walczących królestw*, Wektory, Wrocław 2016, s. 356.

²⁴² Tamże, s. 365.

²⁴³ E. Prasad, L. Ye, *The Renminbi's Role in the Global Monetary System*, „Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit” 2012, No. 6032,

²⁴⁴ S. Hongbing, *op. cit.*, s. 341.

²⁴⁵ Tamże, s. 376.

²⁴⁶ S. Hongbing, *Wojna o pieniądź 3. Epoka walczących królestw*, Wektory, Wrocław 2016, s. 379.

dla wypromowania renminbi działań. Ponieważ rezygnacja z kontroli nad kursem walutowym jak i systemem finansowym stanowiłaby dla Chin poważny koszt²⁴⁷.

Inne rozwiązanie Song HongBing'a stanowi, by dla własnego dobra Chiny stały się liderem powstającego trendu rozwoju wspólnej światowej waluty, nie dając mu się zdominować. Państwo Środka powinno postrzegać renminbi jako suwerenną walutę. Wiadomo, że z pewnością nie zastąpi ona niepodzielnej dyscypliny dolarowej, tak jak i nie powinna akceptować sytuacji przyjmowanej przez inne państwa. Chiny świadome słabości swojej waluty, która wciąż nie jest w stanie stawić czoła dolarowi czy euro, powinny dążyć do integracji państw kontynentu azjatyckiego. Zjednoczone azjatyckie państwa z tarczą w postaci azjatyckiego dolara byłyby w stanie przeciwstawić się siłom eurodolarowym. W przeciwnej sytuacji, waluty poszczególnych państw Azji staną w obliczu zniszczenia przez Stany Zjednoczone, a w przypadku niedobitków – wcielone do struktury MFW²⁴⁸.

Niemniej jednak w obliczu zażartych i skomplikowanych starć chińsko-amerykańskich, Państwo Środka potrzebuje więcej sojuszników. Według Song Hongbing'a Dobrym rozwiązaniem byłoby zawiązanie frontu w Azji tym samym jednocząc sobie sprzymierzeńców. Pomogłoby to rozwiązać problem presji ze strony Stanów Zjednoczonych²⁴⁹.

Stany Zjednoczone intensyfikują konflikty, które narastają ostatnimi czasy w rejonie Azji i Pacyfiku. Stanowi to ich manifestacyjną siłę prowokując zagrywki, w których Azjaci walczą przeciw sobie. Amerykanie chcą w ten sposób wiele zyskać, niewiele inwestując. Próbuje przejąć partię dostarczanej dotąd do Chin dostawy ropy naftowej łącznie z morskimi szlakami komunikacyjnymi oraz uzależnioną od rynków zbytu aktywnością ekonomiczną. Nawołują ponadto do grabieży chińskich interesów kraje azjatyckie, tym samym stawiając Chiny w trudnej sytuacji²⁵⁰.

Połączenie sił z Koreą Południową, Japonią i państwami zrzeszonymi w ASEAN oraz podjęcie pierwszego kroku jakim byłaby unia naftowa, a także użycie mechanizmu kursowego jako dźwigni włączonego w koncepcję wspólnego rynku azjatyckiego powinno zmienić konfrontację i walkę o interesy między państwami Azji we współpracę i wspólne interesy. Dlatego też wspólny rynek azjatycki wymaga wspólnej

²⁴⁷ A. Cukierman, *The Roles of Ideology, Institutions, Politics and Economic Knowledge in Forecasting Macroeconomic Developments: Lessons from the Crisis*, „CESifo Economic Studies” 2010, no. 4, s. 575-595.

²⁴⁸ S. Hongbing, *op. cit.*, s. 379-380..

²⁴⁹ Tamże, s. 377.

²⁵⁰ Tamże, s. 377.

waluty. Wspólna waluta poszerzy ponadto zasięg wspólnego rynku - łącząc chińską produkcję, japońską technologię i koreańską innowacyjność wraz z zasobami państw ASEAN – oparty na tak dużym i jednolitym rynku dolar azjatycki stałby się jedną z trzech najistotniejszych walut na świecie²⁵¹. Chińczycy tak jak Niemcy mogliby odrzucić swoją walutę na rzecz wspólnej, regionalnej. Zrezygnowały one z ochrony rynku krajowego, ale zdominowały rynki Unie Europejskiej. Nie można uzyskać wielkich korzyści, nie rezygnując z jakiegoś zysku²⁵².

Można się zgodzić z powyższą ideologią, jednak wciąż pozostaje pytanie czy Chiny jak i reszta kluczowych państw Azji – Japonia czy Korea Południowa – nie jest zbyt dumna by zrezygnować ze swoich walut i połączyć siły zapominając o zawiłościach przeszłości w celu wspólnego umacniania azjatyckiego rynku.

W swojej serii „Wojna o pieniądź” Song Hongbing poruszył również kwestię światowej waluty. Autor zasugerował, że taka waluta może powstać 1 stycznia 2024 roku. Tym samym odniósł do tego wydarzenia pozycję renminbi. W realizacji idei rządu globalnego różne formy nacjonalizmu oraz poczucie suwerenności państwowej zawsze stanowiły przeszkodę. Taki projekt jednej waluty, zakłada potrzebę likwidacji walut poszczególnych państw. Problem emisji pieniądza dotyczy konkretnych interesów i nie jest zatem czysto teoretyczny. Trudno jest sobie więc wyobrazić by istniały inne sprawy związane z pieniądzem warte dyskusji jeśli prawo do takiej waluty stanowiłoby formę władzy. Zakładając, że w toku wydarzeń egzystowania wspólnej światowej waluty - nie można jej już odwrócić, według Song Hongbing’a pozostaje już wtedy tylko zidentyfikować osobę czy instytucję która będzie nią rządziła. Nadzór nad systemem pieniężnym równa się prawu dystrybuowania społecznego majątku i własności. Stanowi to główną część struktury władzy w każdym państwie. Działania na rzecz wprowadzenia globalnej waluty równają się jednoczesnemu oczekiwaniu, aby suwerenne kraje potulnie zrezygnowały z decydowania o podziale własnego majątku. Ze względu na to, że Chiny nie mają szansy na zajęcie dającej im przewagi pozycji w grze prowadzonej przez światowy establishment o korzyści – przystąpienie Chin do tego układu oznaczałoby dla Państwa Środka uznanie obcego przywództwa. Taka decyzja przesądziłaby o losie państwa na najbliższe 50 lat, tym samym dotyczyłaby

²⁵¹ S. Hongbing, *Wojna o pieniądź 3. Epoka walczących królestw*, Wektory, Wrocław 2016, s. 377.

²⁵² Tamże, s. 378..

majątku 1.3 miliarda obywateli, co według autora stanowi kluczowy i wciąż słabo zauważalny punkt wszelkich planów strategicznych²⁵³.

Pozostaje jeszcze kwestia złota. Złoto posiada najwyższą płynność spośród wszystkich walut. Według Song Hongbing'a nie jest ono wyłącznie najwyższą formą majątku, ale ma też do odegrania odpowiedzialną rolę historyczną, którą miałyby być pełnienie w przyszłym społeczeństwie - głównej miary aktywności gospodarczej. Autor stwierdził ponadto, że państwo deponujące złoto przeobrazi sposób traktowania świata, tym samym właśnie chiński juan zbuduje sobie pozycję na terenie, gdzie nieokiełznana chciwość pieniądza dłużnego wywołała w końcu finansowe rumowisko, jednocześnie dumnie unosząc „głowę” chińskiej cywilizacji²⁵⁴.

Prognozy te można odnieść do coraz intensywniejszego z roku na rok gromadzenia rezerw złota przez Chiny. Chiny zatem wiedzą co robią, wierzą w siłę złota. Być może w przyszłości faktycznie ten surowiec zapewni im triumf.

Ostatecznie z powyższych przemyśleń autora można stwierdzić, że w przyszłości ma szansę powstać azjatycka waluta międzynarodowa oparta na złocie.

²⁵³ S. Hongbing, *Wojna o pieniądź 2. Świat władzy pieniądza*, Wektory, s. 320.

²⁵⁴ S. Hongbing, *Wojna o pieniądź 1. Prawdziwe źródła kryzysów finansowych*, Wektory, s. 293.

ZAKOŃCZENIE

Cel pracy, który zakładał zgłębienie metodologii postępowania rządu Chińskiej Republiki Ludowej i Ludowego Banku Chin na drodze internacjonalizacji renminbi, został zrealizowany. Analiza danych zastanych, wywiad pogłębiony jak i obszerna literatura naukowa zapewniły znakomite spojrzenie na bezpośrednie działania Chin podjęte w tym kierunku.

Zbadane relacje walutowe pomiędzy chińskim juanem a innymi walutami, które mają dla Chin największe znaczenie w ostatnim czasie, czyli dolarem amerykańskim, euro i rublem, bardzo różnią się od siebie. Najintensywniejsze oddziaływanie istnieje pomiędzy renminbi a dolarem amerykańskim. Pomiedzy renminbi a rublem oddziaływania są trochę słabsze. Stosunek euro do renminbi jest najmniej zaciekły. Euro, które przyjęto do analizy w relacji z juanem, ze względu na jego istotną pozycję jako waluty międzynarodowej, jak i dlatego że zajmuje teren, który stanowi dla Chin największy obszar zbytu – jest obecnie najpozytywniejszy spośród trzech omawianych relacji. Niemniej jednak z biegiem czasu relacja ta może się zaostrzyć, ze względu na tworzony przez Chiny w kooperacji z europejskimi państwami - Nowy Szlak Jedwabny. Ten prowadzony właśnie do Europy szlak handlowy może sprawić, że obydwu stronom będzie coraz bardziej zależeć na odpowiednim kursie swoich walut. Na chwilę obecną między juanem a euro nie ma negatywnych napięć walutowych. Chinom zależy na tym by euro się umacniało, ponieważ Europa jako ich główny rynek zbytu jest w stanie więcej zakupić czy też drożej zapłacić za eksportowane produkty. Przyczynia się to do napędzania chińskiej gospodarki. Jednocześnie poprzez odnowę Jedwabnego Szlaku Chiny chcą zapewnić sobie stałego odbiorcę dla ich eksportu. Natomiast Europie zależy na tanim juanie, gdyż wówczas może płacić niższą cenę za importowane dobra. Nasuwa się tu też jednak wniosek, że w miarę rozwoju Jedwabnego Szlaku towarowego Europa może mieć problem ze zbyt nachalnym handlem ze strony chińskiej, co może się odbić na europejskiej gospodarce, jeśli nie będzie odpowiednio kontrolować poziomu importowanych dóbr.

Inaczej prezentuje się relacja juan – rubel. Tutaj w ostatnich latach większe znaczenie odgrywa sposób transakcji, aniżeli wartość walut, co jednak nie wyklucza istotności tego aspektu. Kluczowe w temacie jest przejście na rozliczenia rubel – juan bez udziału dolara amerykańskiego, który został wykluczony z walutowych stosunków chińsko – rosyjskich. Chiny i Rosja chcą ograniczyć w ten sposób wpływ Stanów

Zjednoczonych w swoich stosunkach i podkreślić swoją autonomiczność w coraz mocniej zglobalizowanym świecie, z coraz mniej suwerennymi państwami. Tym samym oznacza to pewnego rodzaju manifest, jakoby dolar nie stanowił dla nich waluty koniecznej w transakcji z zagranicą.

Ostatnia relacja juan – dolar - od lat nie słabnie, a nawet się nasila. Nasilenie to wiąże się z umacnianiem się pozycji Chin w światowej gospodarce. Wciąż jeszcze nie można powiedzieć, że „juan depcze dolarowi po piętach” bo jednak w wielu rankingach waluty te dzielą spore przedziały, niemniej jednak z całą pewnością chiński juan nabiera rozpędu. Ludowy Bank Chin wszelkimi możliwymi sposobami promuje państwową walutę na międzynarodowej scenie. Chociażby wejście juana do koszyka walut rezerwowych SDR stanowi przepustkę do międzynarodowej elity walut, co powinno zwiększyć światowe zaufanie do chińskiej waluty. Ponieważ wydarzenie to miało miejsce zaledwie pół roku temu, trudno obecnie stwierdzić jaka będzie dynamika zadłużania się w juanie w długookresowej perspektywie. Pewne jest jednak, że na międzynarodowej scenie walutowej nie ma takiego drugiego pieniądza jak juan, który budzi tyle obaw względem dolara w dalszej perspektywie czasowej zagrażając jego zdetronizowaniu.

Juan, odgrywając coraz istotniejszą rolę w międzynarodowych transakcjach handlowych, w ostatnich czasach mocno odznacza się również w afrykańskiej gospodarce. Odpowiadając, na kolejne pytanie badawcze dotyczące chińsko – afrykańskich relacji finansowych – można stwierdzić, że chińskie inwestycje w Afryce przyciąga bogactwo zasobów naturalnych. Chińskie fundusze kuszone są przez gospodarki o stabilnej pozycji politycznej, ale niekoniecznie przez te, które mają dobrą regułę prawa. Świadczy to zatem o bezwzględnej polityce rządu Chin względem narodów Afryki. Władzom Chin zależy na dochodowych inwestycjach. Dlatego też w pierwszej kolejności współpracują z państwami Afryki które przynoszą im zysk. Ponadto, Afryka pod wieloma względami jest wciąż daleko w tyle za innymi kontynentami i jednocześnie jest dość mocno skolonizowana. Najwięcej udziałów na tym kontynencie wciąż posiada Europa, jednak z biegiem czasu i determinacją Chin, może się to zmienić. Chiny udzielają coraz więcej pożyczek państwom Afryki budując tam jednocześnie drogi, porty i linie kolejowe. Z jednej strony dzięki chińskim pożyczkom państwa Afryki mają możliwość rozwoju, z drugiej jednak strony Chiny uzależniają od siebie te kraje, tym samym stopniowo podważając ich suwerenność.

Celem tego uzależnienia jest w szczególności uzyskanie nieograniczonego dostępu do bogactw naturalnych Afryki jak ropa naftowa, gaz ziemny czy rudy żelaza.

Odpowiadając na kolejne postawione pytanie badawcze, czyli jak wygląda aktualna polityka monetarna Chin można stwierdzić, że w kontekście dalszego pogłębiania się globalizacji gospodarczej, a przez to i finansowej, poszerza się trudność w międzynarodowej koordynacji polityki monetarnej. Koordynacja polityki pieniężnej, która staje się nowym trendem w Chinach, może pomóc zmaksymalizować dobrobyt wewnętrzny, który jest głównym celem polityki Ludowego Banku Chin. Z kolei podejście rządu chińskiego do polityki wspierającej wykorzystanie juana jako międzynarodowej waluty jest związane z krajowymi celami makroekonomicznymi i rozwojem rynku finansowego. Wpływ juana na globalny system monetarny oraz to czy przyczynia się do większej stabilności finansowej na świecie zależy od sposobu i tempa, z jakim Chiny otwierają swój kapitał na świat i jak rozwijają się rynki finansowe. Chociaż, juan jest na dobrej drodze do uzyskania tytułu znaczącej waluty międzynarodowej, zabierze mu to jednak jeszcze wiele lat i nie będzie to zapewne proces liniowy. Jeśli Chiny dobrze „zagrają swoje karty”, z odpowiednim sektorem finansowym i innymi reformami zorientowanymi na rynki, to być może pewnego dnia juan może dorówna amerykańskiemu dolarowi. Tym samym przedsiębiorstwa krajowe i zagraniczne powinny zastać większe możliwości inwestowania, w miarę jak Chiny pogłębia swoje reformy i rozszerzą otwartość swojej gospodarki. Firmy te będą miały wówczas szansę, stać się częścią kolejnego etapu chińskiego rozwoju, a to za sprawą realizowanego Trzynastego Planu Pięcioletniego Chin. Umożliwi to chińskiej walucie odegranie coraz większej roli w globalnym handlu i finansach, jednak w sposób wciąż umożliwiający rządowi zachowanie pewnej kontroli nad przepływem kapitału.

Determinanty makroekonomiczne w kontekście zależności rynkowo-walutowych w Chinach w stadium rozwoju chińskiej gospodarki nie miały tu początkowo żadnego wpływu na kurs waluty ze względu na jej sztywne powiązanie z dolarem amerykańskim. Obraz ten zmienia się jednak współcześnie gdyż Ludowy Bank Chin coraz częściej pozwala na płynniejszy kurs renminbi, nie mniej jednak w pewnych granicach kursowych. Zależność kursu walutowego od uwarunkowań rynkowych naświetla rzetelniejszy obraz na sytuację danej gospodarki. Jeśli Chiny chcą być autentycznym rynkiem walutowym, Ludowy Bank Chin powinien stopniowo uwalniać juana ze ram sztywnego kursu walutowego i pozwalać mu na coraz częstsze odchyły względem czynników makroekonomicznych aż do momentu całkowitego uwolnienia

kursu. Wiąże się to jednak z pewnym ryzykiem. Chiny jako kraj, który lubi trzymać nad wszystkim kontrolę obawia się, że takie uwolnienie kursu juana może mu znacznie zaszkodzić osłabiając gospodarkę. Przez zaszkodzenie rozumie się tu tak na prawdę umocnienie waluty krajowej względem pozostałych. Ludowy Bank Chin utrzymując słaby kurs juana zapewnia państwu atrakcyjność cenową eksportowanych dóbr i siły roboczej. Jeśli państwo uwolni juana a on urośnie od rzeczywistych rozmiarów gospodarka chińska może już nie być tak atrakcyjna dla zagranicy, co z kolei spowoduje zahamowanie wzrostu gospodarczego. Dlatego też na drodze internacjonalizacji juana Chiny muszą liczyć się z ewentualnymi negatywnymi dla ich gospodarki skutkami.

Przyszłość chińskiej waluty jest bardzo ciekawa. Model działań chińskich władz, który opiera się na umiędzynarodowieniu juana wiąże się nie tylko z samymi Chinami, ale niesie skutki dla całego ładu monetarnego świata. Możliwe, że wkrótce będziemy mieli do czynienia z juanem jako walutą globalną, czy też tak jak sugeruje Song Hongbing, państwa Azji połączą siły i tym samym powstanie nowa unia walutowa z dolarem azjatyckim na czele, którego głównym filarem będzie właśnie chiński juan. W każdym bądź razie, na chwile obecną władze Chin wraz z Ludowym Bankiem Chin realizują swoje cele w sposób zrównoważony i kompleksowy dotycząc każdej przestrzeni finansowej świata.

BIBLIOGRAFIA

Źródła naukowe

- 1) Ames E., Forbes S., *Pieniądz. Dlaczego niszczenie dolara zagraża światowej gospodarce i jak można temu zapobiec*, MT Biznes, Warszawa 2015.
- 2) *Analiza walutowa CNY*, Biznes bez granic, Ebury, Warszawa 2015.
- 3) Augustyniak D., Piekarska A., *Chińska polityka kursowa a problem globalnej nierównowagi finansowej* [w:] *China goes global. Rosnące znaczenie Chin na arenie międzynarodowej*, pod. red. M. Pietrasiak, T. Kamiński, Zakład Azji Wschodniej UŁ, Łódź 2012.
- 4) *Balance of Payments and International Investment Position Manual*, International Monetary Found 2009, 6th Edition.
- 5) Begg D., Fischer S., Dornbusch R., *Makroekonomia*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2003.
- 6) Bilski J., *Międzynarodowy system walutowy*, PWE, Warszawa 2006.
- 7) Bräutigam D., *Chinese development aid in Africa: What, why, and how much?*, [w:] *Rising China: Global challenges and opportunities*, pod red. J. Golley, L. Song, Australian National University Press, Canberra 2011.
- 8) Chinn M., Frankel J.A., *Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?*, Working Paper No. 11510, „The National Bureau of Economic Research”, Cambridge 2005.
- 9) Cohen B.J., *The Benefits and Costs of an International Currency: Getting the Calculus Right*, „Open Economies Review” 2012, t. 23, wyd. 1.
- 10) Chrabonszczewska E., Kalicki K., *Teoria i polityka kursu walutowego*, SGH, Warszawa 1996.
- 11) Cukierman A., *The Roles of Ideology, Institutions, Politics and Economic Knowledge in Forecasting Macroeconomic Developments: Lessons from the Crisis*, „CESifo Economic Studies” 2010, no. 4.
- 12) Dorrucci E., Mckay J., *The International Monetary System after the financial crisis*, „Occasional Paper Series” 2011, no 123.
- 13) Drabowski E., *Teorie kursu walutowego*, PWE, Warszawa 1985.
- 14) Ebner J., *The Sino-European race for Africa's minerals: When two quarrel a third rejoices*, „Resources Policy” 2015, No. 43.

- 15) Eichengreen B., *Exorbitant Privilege. The Rise and Fall of the Dollar*, „Book Review Series” 2012, No. 5.
- 16) Eichengreen B., Flandreau M., *The Rise and Fall of the Dollar*, „European Review of Economic History” 2009, No. 13.
- 17) Eichengreen B., *Globalizing Capital. The History of the International Monetary System*, Princeton University Press, Princeton 2008.
- 18) *Ekonomia*, pod red. J. Sokołowskiego, M. Rękas i G. Węgrzyn, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012, s. 456.
- 19) Engel Ch., Rogers J.H., *Violating the Law of One Price: Should We Make A federal Case Out of It?*, „NBER Working Paper” 1999, No. 7242.
- 20) Farhi E., Gourinchas P.O., Rey H., *Reforming the International Monetary System*, Center for Economic Policy Research, London 2011.
- 21) Frankel J., *Internationalization of the RMB and Historical Precedents*, „Journal of Economic Integration” t. 27, Seoul 2012.
- 22) Gang F., *Global Imbalances and the US Debt Problem*, [w:] *Should Developing Countries Support the US Dollar?* Edit. J.J. Teunissen and A. Akkerman, Fondad, 2006.
- 23) Gao J., *China and Africa: the development of relations over many centuries*, „African Affairs” 1984, No. 83.
- 24) Genberg H., *Currency Internationalisation: Analytical and Policy Issues*, Hong Kong Institute for Monetary Research “Working Paper” 2009, No. 31.
- 25) Gostomski E., *Wzrost roli juana na arenie międzynarodowej.*, [w:] *Globalizacja i regionalizacja w gospodarce Światowej*, pod red. B. Skulska, M. Domiter i W. Michalczyk, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012.
- 26) *Handel i inwestycje w semiglobalnym otoczeniu*, pod red. J. Rymarczyk, M. Domiter i W. Michalczyk, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012.
- 27) Hartmann P., *Currency Competition and Foreign Exchange Markets: The Dollar, the Yen and the Euro*, Cambridge University Press, Cambridge 2003.
- 28) Hongbing S., *Wojna o pieniądź 1. Prawdziwe źródła kryzysów finansowych*, Wektory.
- 29) Hongbing S., *Wojna o pieniądź 2. Świat władzy pieniądza*, Wektory.

- 30) Hongbing S., *Wojna o pieniądz 3. Epoka walczących królestw*, Wektory, Wrocław 2016.
- 31) Hoontrakul P., *Exchange Rate Theory. A Review*, „Discussion Paper” 1999, Sasin-GIBA of Chulalongkorn University.
- 32) *International Reserves and Foreign Currency Liquidity. Guidelines for a Data Template*, International Monetary Found 2013.
- 33) Jorgenson D., VuK K., *The Rise of Developing Asia and the New Economic Order*, „Journal of Policy Modeling” 2011, no. 33.
- 34) Judah B., Kobzova J., Popescu N., *Dealing with a post-BRIC Russia*, ECFR, London 2011.
- 35) Kajdański E., *Chiński leksykon. Historia, gospodarka, kultura*, Książka i Wiedza, Warszawa 2016.
- 36) Kenen P., *The Role of the Dollar as an International Currency*, Group of Thirty, New York 1983.
- 37) Kenen P., *Currency Internationalisation: An Overview*, [w:] *Currency Internationalisation: Lessons from the Global Financial Crisis and Prospects for the Future in Asia and the Pacific*, Bank for International Settlements, Basel 2011.
- 38) Kopaliński W., *Słownik wyrazów obcych i zwrotów obcojęzycznych z almanachem*, Świat Książki, Warszawa 2000.
- 39) *Kryzys gospodarczo-finansowy w Rosji. Uwarunkowania, przejawy, perspektywy*, pod red. A. Łabuszewska, Raport OSW 2015.
- 40) *Ku pożytku dobra wspólnego. Historia pieniądza, finansów i bankowości spółdzielczej*, pod. red. A. Bocheny, Quixi Media, Bydgoszcz 2015.
- 41) Madej A., *Sankcje i kontrsankcje. Przyczyny obecnego kryzysu ekonomicznego w Rosji*, „Bezpieczeństwo Narodowe” 2015, nr 34.
- 42) Markiewicz M., *Internacjonalizacja juana chińskiego w kontekście kryzysu finansowego*, „Acta Universitatis Lodziensis – Folia Oeconomica” 2012, nr 273.
- 43) Markiewicz M., Szmelter M., *Charakterystyka rynku walutowego wybranych walut azjatyckich*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2015, t. 3. nr 41.
- 44) Markiewicz M., *Współczesne systemy kursowe*, w: *Finanse międzynarodowe*, red. M. Markiewicz, U. Mrzygłód, PWE, Warszawa 2015, s. 56–60.
- 45) Mikita M., *Międzynarodowy system walutowy przyszłości*, „Optimum. Studia Ekonomiczne” 2016, nr 1.

- 46) Mishkin F.C., *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Pearson, International Edition 2010.
- 47) Morawski W., *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, TRIO, Warszawa 2002.
- 48) Murray Ch.J., Pappel D.H., *The Purchasing Power Parity Puzzle is Worse Than You Think*, „Journal Business and Economic Statistics” 2005, No. 4.
- 49) Nowak W., *China’s Development Aid Strategies*, „Chinese Business Review” 2015, No. 4.
- 50) Nowak W., *Rywalizacja handlowa Unii Europejskiej i gospodarek wschodzących w Afryce*, „Nierówności społeczne a Wzrost gospodarczy” 2016, nr 3.
- 51) Nowak Z., Ćwiek-Karpowicz J., Godzimirski J., *The power to influence Europe? Russia’s grand gas strategy*, „PISM Strategic File” 2015, No. 6.
- 52) Nurkse R., *Conditions of International Monetary Equilibrium*, „Essays In International Finance” 1945, No. 4.
- 53) Lubina M., *Niedźwiedź w cieniu smoka. Rosja-Chiny 1991–2014*, Księgarnia Akademicka, Kraków 2014.
- 54) Lubiński M., *Analiza koniunktury i badanie rynków*, Elipsa, Warszawa 2002, s. 201.
- 55) Obuah E., *Trade between China and Africa: Trends, Changes, and Challenges*, “International Journal of China Marketing” 2012, No. 2.
- 56) Oręziak L., *Euro – pieniądz międzynarodowy*, „Bank i Kredyt” 2008, nr 1.
- 57) Oziewicz E., *Wzrost roli juana na arenie międzynarodowej.*, [w:] *Globalizacja i regionalizacja w gospodarce Światowej*, pod red. B. Skulska, M. Domiter i W. Michalczyk, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2012.
- 58) Papaioannou E., Portes R., *Costs and Benefits of Running an International Currency*, „European Economy” 2008, No. 348, s. 37.
- 59) Polo M., *Opisanie świata, W.A.B.*, Warszawa 2010.
- 60) Prasad E., Ye L., *The Renminbi’s Role in the Global Monetary System*, „Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit” 2012, No. 6032.
- 61) Prasad E., Ye L., *The Renminbi’s Role in the Global Monetary System*, „Brookings Global Economy and Development” 2012.
- 62) Prasad E., Ye L., *The Renminbi’s Role in the Global Monetary System*, Global Economy and Development at Brookings 2012.
- 63) Pszczółka I., *Współczesne waluty międzynarodowe*, CeDeWu, Warszawa 2011.

- 64) *Raport na temat zjawisk zachodzących w Międzynarodowym Systemie Walutowym*, Narodowy Bank Polski, Departament Integracji ze Strefą Euro, Grudzień 2010.
- 65) Rickards J., *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, HELION, Gliwice 2012
- 66) Rogoff K., *The Purchasing Power Parity Puzzle*, „Journal of Economic Literature” 1996, Vol. 43, No. 2.
- 67) Rothbard M.N., *Co zrobił rząd z naszym pieniądzem?* Fijor Publishing, Warszawa 1980.
- 68) *Rozdroża gospodarcze. Pozycja euro na świecie*, NBP, 2011.
- 69) Schaal P., *Pieniądz i polityka pieniężna*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1996.
- 70) Schnabl G., Spantig K., *(De)Stabilizing Exchange Rate Strategies in East Asian Monetary and Economic Integration*, University of Leipzig, Institute for Economic Policy, Working Papers on Global Financial Markets 2014, No. 53.
- 71) Serwach T., *Renminbi jako waluta międzynarodowa – stan obecny oraz ocena perspektyw*, „Ekonomia międzynarodowa” 2013, nr 4.
- 72) Skopiec D., *Adekwatność poziomu i struktury rezerw dewizowych Chin*, „Studia Ekonomiczne” 2016, nr 2.
- 73) Skopiec D.A., *Perspektywy internacjonalizacji waluty Chin*, „Gospodarka narodowa” 2014, nr 1.
- 74) Skopiec D.A., *Polityka kursu walutowego Chin jako czynnik globalnej nierównowagi płatniczej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013.
- 75) Stolarczyk B., *Czynniki wpływające na wartość waluty ze szczególnym uwzględnieniem polskiego złotego*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2015.
- 76) Subramanian A., *Eclipse: Living in the Shadow of China's Economic Dominance*, „Peterson Institute for International Economics” 2011.
- 77) *The 13th Five-Year Plan China's transformation and integration with the world economy. Opportunities for Chinese and foreign business*, KPMG Global China Practice, 2016.
- 78) Twarowska K., *Polityka kursowa Stanów Zjednoczonych a deficyt handlowy*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska” 2015, No. 2.

- 79) Twarowska K., *Od Mao Zedonga do Xi Jinpinga*, [w:] *Cechy, cele, kierunki i narzędzia zagranicznej polityki gospodarczej Chińskiej Republiki Ludowej*, „Ekonomia Międzynarodowa” 2015, nr 10.
- 80) *Wpływ kursu walutowego na handel zagraniczny*, pod. red. J. Bilski, PWE, Warszawa 2012.
- 81) *Wydarzenia szczybla centralnego*, „Monitor Chiński” 2015.
- 82) Yu Y., *Revisiting the Internationalization of the Yuan*, “ADBI Working Paper” 2012, No. 366.
- 83) Yu-Wei H., *Management of China's foreign exchange reserves: a case study on the State Administration of Foreign Exchange (SAFE)*, “European Economy, Economic Papers” 2010, no. 421.
- 84) Żuchowska D., *Aktywna polityka kursowa jako narzędzie wspierania konkurencyjności gospodarki na przykładzie Chin*, „Ekonomia i Prawo” 2013, pod. red. B. Polszakiewicz i J. Boehlke, t. 12, nr 3.
- 85) *Прогноз развития энергетики мира и России до 2040 г.*, Институт энергетических исследований РАН РФ, Москва, 2014.
- 86) 张军, 章元, *对中国资本存量K的再估计*, 复旦大学经济学院 2003, No. 200433.
- 87) 王蔚, 朱慧博, *毛泽东邓小平理论研究*, [w:] *简析改革开放以来中国的对外援助*, 2008.
- 88) 石士钧, 史龙祥, 张帆, *人民币国际化进程中的东亚金融一体化*, 阿登纳基金会研究项目 2012.
- 89) 谭中明, 朱文瑶, *人民币国际化问题研究*, „时代金融” 2015.
- 90) 徐忠, *中国稳健货币政策的实践经验与货币政策理论的国际前沿*, „中国人民银行工作论文” 2017, No. 2.
- 91) 杨坚, 余子良, 贾彦东, 马骏, *全球视角下的中国金融机构间金融冲击传递*, „中国人民银行工作论文” 2017, No. 4.
- 92) Packer F., 蒋贤锋, *中外企业信用评级的差异及其决定因素*, „中国人民银行工作论文” 2017, No. 5.

Źródła internetowe

- 1) <http://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.RINR?end=2016&locations=CN&start=1980>

- 2) <http://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LNDP?end=2016&locations=CN&start=1980&view=chart>
- 3) <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.DEFL.KD.ZG?locations=CN>
- 4) <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.DEFL.KD.ZG?locations=CN>
- 5) <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=CN>
- 6) <http://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS?locations=CN>
- 7) <http://data.worldbank.org/topic/trade?contextual=default&locations=CN>
- 8) <http://data.worldbank.org/topic/trade?contextual=default&locations=CN>
- 9) <http://www.focac.org/eng/lttda/ltjj/t933522.htm>
- 10) <https://www.fuw.ch/article/why-we-need-an-international-monetary-system/>
- 11) <http://www.relbanks.com/worlds-top-banks/largest-banks-in-the-world>
- 12) http://www.ved.gov.ru/exportcountries/cn/cn_ru_relations/cn_ru_trade/

SPIS RYSUNKÓW

Rys. 1. Planowany rozwój rosyjskich gazociągów w kierunku Chin..	39
--	----

SPIS TABEL

Tab. 1. Przeciętna roczna stopa wzrostu transakcji handlowych pomiędzy Afryką a Unią Europejską i gospodarkami wschodzącymi w latach 2000 - 2013.	50
--	----

Tab. 2. Udział w dziennych obrotach światowego rynku walutowego wybranych walut państw azjatyckich oraz USD, EUR i GBP w latach 2001 - 2013 (łączny udział wynosi 200%).....	80
--	----

Tab. 3. Rodzaje i wielkości transakcji wykonywanych w renminbi przez uczestników rynku walutowego (średnia równowartość transakcji podana w mln USD).	81
--	----

SPIS WYKRESÓW

Wyk. 1. Notowania akcji chińskich spółek na giełdzie w Szanghaju.....	19
---	----

Wyk. 2. Nominalny kurs renminbi do dolara amerykańskiego na przestrzeni lat 2004 - 2012.	25
---	----

Wyk. 3. Dewaluacja renminbi względem dolara amerykańskiego w okresie od kwietnia 2015 roku do lipca 2016 roku.	29
---	----

Wyk. 4. Udział poszczególnych czynników we wzroście inflacji w Rosji.	34
--	----

Wyk. 5. Wahania cen ropy naftowej i PKB Rosji.	36
---	----

Wyk. 6. Kurs rubla i ceny ropy naftowej w okresie od stycznia 2010 roku do kwietnia 2015 roku.	36
---	----

Wyk. 7. Uzależnienie dochodów Federacji Rosyjskiej od dochodów uzyskiwanych z ropy naftowej.	37
---	----

Wyk. 8. Planowane rozłożenie eksportu ropy naftowej z Federacji Rosyjskiej.	40
Wyk. 9. Ranking 20-stu najczęściej używanych walut i ich udział w płatnościach.	43
Wyk. 10. Zestawienie najczęściej handlowanych walut na świecie.	44
Wyk. 11. Ranking najczęściej występujących relacji na rynku walutowym.	46
Wyk. 12. Handel bilateralny pomiędzy Afryką a gospodarkami wschodzącymi w latach 2000 - 2013 (ceny bieżące w mld USD).	49
Wyk. 13. Struktura procentowego wzrostu rezerw walutowych.	59
Wyk. 14. Wzrost rezerw walutowych w Chinach w mld USD.	60
Wyk. 15. Wartość emisyjna obligacji denominowanych w renminbi na rynku w Hongkongu przedstawiona w mld USD.	73
Wyk. 16. Wartość depozytów denominowanych w renminbi w Hongkongu od stycznia 2005 do października 2011 roku w mld USD.	75
Wyk. 17. Udział walut rezerwowych w koszyku SDR od 01.10.2016 roku.	78
Wyk. 18. Zmiana struktury koszyka SDR w latach 2000 - 2015 z uwzględnieniem wejścia juana.	79
Wyk. 19. Kształtowanie się realnej stopy procentowej w Chinach w latach 1980 - 2015.	87
Wyk. 20. Kształtowanie się stopy procentowej spread w Chinach w latach 1980 - 2016.	88
Wyk. 21. Kształtowanie się inflacji w Chinach w latach 1961 - 2015.	90
Wyk. 22. Kształtowanie się poziomu produktu krajowego brutto w Chinach w latach 1960 - 2015.	92
Wyk. 23. Kurs USD/CNY od 9 czerwca 2007 roku do 5 czerwca 2017 roku.	93
Wyk. 24. Kształtowanie się poziomu bezrobocia w Chinach w latach 1991 - 2016.	94

Wyk. 25. Eksport dóbr i usług z Chin w latach 1960 - 2015.....	95
Wyk. 26. Import dóbr i usług do Chin w latach 1960 - 2015.	96

STRESZCZENIE PRACY MAGISTERSKIEJ**Tytuł:** JUAN W MIĘDZYNARODOWEJ PRAKTYCE BIZNESOWEJ**Autor:** Agnieszka Chytła**Promotor:** prof. dr hab. inż. Leszek Woźniak**Słowa kluczowe:** waluta Chin, waluta globalna, internacjonalizacja juana

Tematem przewodnim pracy jest ustalenie działań prowadzących do internacjonalizacji waluty gospodarki wschodzącej oraz ich ocena. Za obszar poddany analizie przyjęto Chińską Republikę Ludową.

Pierwszy rozdział poświęcony jest charakterystyce juana, kolejny relacji juana do rubla, dolara i euro, następny jego pozycji na afrykańskich rynkach finansowych. Ostatni rozdział prezentuje zarządzanie juanem na arenie międzynarodowej. Rozdział ten został wzbogacony o wywiad pogłębiony z ekonomistą – prof. Qiu Huifang z uniwersytetu Huazhong University of Science and Technology oraz poparty analizą danych zastanych w bazie Banku Światowego.

Wnioski stanowią o kompleksowych działaniach Ludowego Banku Chin, nastawionych na internacjonalizację juana wynikających z jego potencjału.

DIPLOMA THESIS ABSTRACT**Title:** YUAN IN INTERNATIONAL BUSINESS PRACTICE**Author:** Agnieszka Chytła**Supervisor:** Professor Leszek Woźniak, D.Sc., Ph.D., Eng.**Key words:** Chinese currency, global currency, internationalization of yuan

The theme of the work is to determine efforts which lead to the internationalization of currency of emerging markets and the assessment. The People's Republic of China, was taken into account as the case study.

The first chapter of this work presents the meaning of yuan, the second chapter elaborates on the relation yuan to rouble, american dollar and euro, and the third chapter shows the position of yuan in the African financial markets. The last chapter shows management of yuan at the international market. Moreover, the study includes an in-depth interview with the Professor Qiu Huifang from Huazhong University of Science and Technology and analysis of the existing data.

The conclusion states about the People's Bank of China comprehensive actions which are minded to the internationalization of the yuan resulting from the currency potential.