

Anna Mazurek-Kusiak\*

## Ryzyko walutowe w działalności biur podróży we współczesnej gospodarce

Słowa kluczowe: ryzyko walutowe, biuro podróży  
Keywords: currency risk, travel agency

### Wprowadzenie

Rynek usług turystycznych jest bardzo niestabilny i bardzo szybko reaguje na czynniki znajdujące się w otoczeniu zarówno międzynarodowym, jak i krajowym oraz lokalnym. Wpływ tych czynników uwidacznia się od strony podażowej i popytowej (Zdon-Korzeniowska, Rachwał, 2011). Turystyka, szczególnie zagraniczna, to branża obciążona dużym ryzykiem walutowym (Maćkowiak, 2016).

W przedsiębiorstwach turystycznych nie występują znaczące elementy przewagi konkurencyjnej, które pojawiają się np. w przedsiębiorstwach farmaceutycznych czy informatycznych, więc nie występuje tutaj 30–40-procentowa rentowność, lecz może wystąpić zaledwie kilkuprocentowa (Piotrowska, 2007). Biura podróży działają często na granicy opłacalności. Dodatkowo, wartość firmy w biurach podróży jest bardzo niepewnym składnikiem majątku (Rudawska, 2010). Aby sprostać konkurencji, marża ze sprzedaży produktów turystycznych często jest ustalana na niskim poziomie, dlatego niewielkie zachwiania w płynności czy w rentowności mogą powodować duże problemy biur podróży, a nawet doprowadzić do bankructwa.

Niemożność przewidywania kursu walutowego w gospodarce rynkowej i liberalizacji systemu walutowego może rodzić poważne problemy dla biur podróży (Mazurek-Kusiak, 2011), dlatego coraz powszechniejszym problemem dla branży turystycznej jest

---

\* dr Anna Mazurek-Kusiak, Uniwersytet Przyrodniczy w Lublinie, Katedra Turystyki i Rekreacji, e-mail: anna.mazurek@up.lublin.pl

sposób zarządzania ryzykiem walutowym. Zmiany kursów mogą powodować korzystną bądź niekorzystną sytuację finansową (Massa, Wang, Zhang, 2009). Przy dużych transakcjach handlowych oraz znacznej skali wahań kursów mogą powstać ujemne różnice kursowe pochłaniające zyski, a nawet generujące straty (Miciuła, 2011). Dlatego dla biur podróży działających na arenie międzynarodowej ważne jest zrozumienie wpływu wahań kursów walut na przyszłe należności i zobowiązania oraz końcowe wyniki finansowe (Begg, Fisher, Dornbusch, 2005).

## Cel i metody badań

Celem pracy jest identyfikacja źródeł ryzyka walutowego w operacjach zagranicznych i sposobów zabezpieczania się przed tym ryzykiem przez biura podróży.

Badania pierwotne przeprowadzono metodą sondażu diagnostycznego przy wykorzystaniu techniki ankiety bezpośredniej i standaryzowanych wywiadów telefonicznych. Badania przeprowadzono w 2017 r.

Ankiety bezpośrednio przeprowadzono wśród 1025 potencjalnych turystów z Polski Wschodniej, którzy zamierzali wykupić wczasy lub wycieczki zagraniczne. Respondenci mieli za zadanie odpowiedzieć na pytanie, jak zareagowałiby w sytuacji, kiedy biuro podróży, z którym podpisali umowę, podnosi cenę swojej oferty z powodu zmiany kursu walut, a jak na konieczność zapłaty zobowiązania w walucie obcej. W procedurze doboru próby zastosowano dobór losowy warstwowy. Ankietowanych podzielono z uwzględnieniem miejsca zamieszkania: na wieś, miasta do 20 tys. i zamieszkałych w miastach powyżej 20 tys., zgodnie z danymi GUS. W kolejnym etapie doboru próby proporcjonalnie określono liczbę kobiet oraz mężczyzn i zastosowano dobór nielosowy, polegający na ankietowaniu z uwzględnieniem dostępności respondentów. Spośród badanych 43,6% było mieszkańcami wsi, 20,1% małych miast, natomiast 36,3% miast powyżej 20 tys. mieszkańców. W badaniach ankietowych kobiety stanowiły 51,6% badanych, natomiast mężczyźni 48,4%.

Standaryzowane wywiady telefoniczne zaproponowano 100 biurom podróży ze wschodniej Polski, których przynajmniej część dochodów pochodziła z organizacji wczasów i/lub wycieczek zagranicznych. Na wywiad zgodziło się 38 właścicieli, dyrektorów lub osób odpowiadających za finanse biura podróży.

Badania uzupełniono studiami literatury.

## Wyniki badań i dyskusja

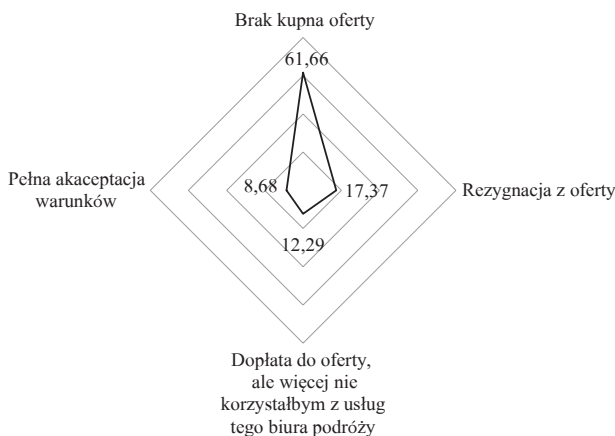
Pomiar ryzyka w działalności biur podróży nie jest prosty, ponieważ istnieje sporo determinant i czynników, które go wywołują. Jest to przede wszystkim ryzyko rynkowe, ryzyko zmiany stóp procentowych, obniżenie siły nabywczej aktywów i dochodów, zmiany wartości walut (Mayo, 1997). Ryzyko walutowe jest specyficznym rodzajem ryzyka, związanym z możliwością wystąpienia aprecjacji lub deprecjacji kursu danej waluty i zmianą dotychczasowych warunków działalności gospodarczej w turystyce (Miciuła, 2012). Można je zdefiniować jako potencjalne zmiany dochodów spowodowane nieoczekiwanymi zmianami kursów obcych walut (Kalinowski, 2007). Kurs danej waluty w dużej mierze zależy od rezultatów decyzji inwestorów rynku kapitałowego, które kształtują popyt i podaż papierów wartościowych i w konsekwencji wpływają na cenę danej waluty. Wahania kursów walut mają duży wpływ na planowanie, prognozowanie operacji gospodarczych oraz rentowność sprzedaży. Czynne zarządzanie ryzykiem walutowym pozwala na stabilizację efektów działalności niezależnie od wahań kursów walut. Może być źródłem zdobycia przewagi konkurencyjnej na rynku usług turystycznych (Orłowska-Puzio, 2014).

Ryzyko walutowe jest pojęciem złożonym i można je podzielić na transakcyjne, ekonomiczne i przeliczeniowe. Ryzyko transakcyjne jest efektem zmian kursu waluty od momentu powstania rozliczenia z kontrahentem do momentu ostatecznego rozliczenia transakcji. Ryzyko ekonomiczne wynika ze zmian wielkości wpływów i wypływów finansowych do biura podróży w związku z nieoczekiwanymi zmianami kursu walutowego. Ryzyko przeliczeniowe natomiast jest różnicą w wartości aktywów i pasywów w walucie obcej i krajowej, co może powodować zysk lub stratę. Różnice te są fikcyjne, ale mogą wpływać na decyzje inwestorów, co jest ważne z punktu widzenia biur podróży notowanych na giełdzie papierów wartościowych (Bennett, 2000).

Dla biur podróży najważniejsze jest ryzyko transakcyjne, które jest efektem zmian kursu waluty od momentu powstania należności lub zobowiązania do momentu ostatecznego rozliczenia transakcji (Kalinowski, 2007). Biura podróży przedstawiają letnią ofertę sprzedaży już w styczniu, więc przeprowadzają kalkulację kosztów pod koniec roku na następny sezon. Jeżeli drastycznie zmieni się kurs walutowy, wówczas mogą albo zyskać, albo przychody nie pokryją kosztów z transakcji. Powstałą stratę z operacji walutowych mogą samodzielnie pokryć z wygosparowanego zysku lub koszt ten przenieść na klienta, podnosząc w ostatnim momencie cenę wycieczki. Niestety, ten ostatni sposób nie jest dobrze odbierany przez klientów. Należy więc tak skalkulować cenę wycieczki, dodając do marży także koszt ewentualnych wahań walutowych, żeby ewentualne ryzyko walutowe pokryć z wygosparowanych przychodów, bez konieczności podnoszenia ceny na kilka dni przed wyjazdem turystów. Inną metodą uchronienia

biura podróży przed ryzykiem walutowym jest podawanie cen katalogowych nie w złotych, ale w walucie obcej kraju docelowego, np. w euro, wówczas ryzyko wahań walutowych jest przerzucone na klienta. Ale takie przedstawienie oferty może zniechęcić klientów do współpracy z danym biurem podróży (Mazurek-Kusiak, 2011). Na rysunku 1 przedstawiono reakcje klientów na klauzulę dotyczącą możliwości zmiany ceny związanej ze zmianą kursu walutowego w umowie sprzedaży.

Rysunek 1. Reakcja klientów biura podróży na możliwość zmiany ceny wywołanej zmianą kursu walutowego (%)

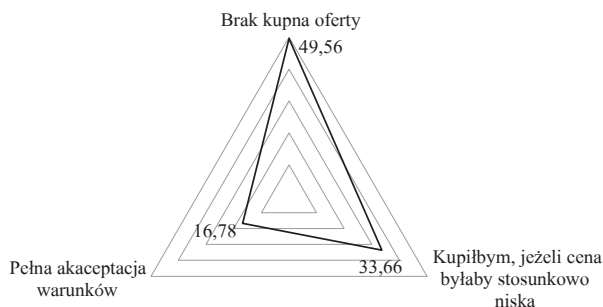


Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Na podstawie danych przedstawionych na rysunku 1 można zauważyć, że aż 61,66% respondentów nie podpisałoby umowy sprzedaży, jeżeli cena mogłaby ulec zmianie na skutek zmiany kursu walutowego. Kolejne 17,37% potencjalnych turystów podpisałoby taką umowę, ale kiedy biuro podróży wymagało znacznej dopłaty do ustalonej ceny, to zrezygnowałoby z wczasów/wycieczki, nawet kosztem wpłaconej zaliczki. Dopłaciłoby do oferty, ale więcej nie skorzystałoby z usług tego biura podróży 12,29% badanych osób, a tylko 8,68 respondentów w pełni akceptowałoby takie warunki współpracy z biurem podróży.

Mniej oporów u potencjalnych turystów wywołuje przedstawienie oferty przez biuro podróży w walucie obcej: 16,78% badanych osób w pełni akceptuje takie warunki, a 33,66% byłoby w stanie zaakceptować taką umowę, pod warunkiem że cena byłaby atrakcyjna. Mniej niż połowa respondentów (49,56%) nie byłaby zainteresowana taką ofertą (rys. 2).

Rysunek 2. Reakcja klientów biura podróży na rozliczenie się z biurem podróży w walucie obcej (%)



Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Zdaniem J. Zająca (1999) ryzyko walutowe można ograniczyć nie tylko instrumentami dostępnymi wewnątrz przedsiębiorstwa, do których zalicza się unikanie i dywersyfikację ryzyka oraz przenoszenie ryzyka na partnera transakcji, ale i na zewnątrz przedsiębiorstwa, za pomocą korzystnej wymiany walut, jak również stosowanie pochodnych instrumentów finansowych.

Najprostszym sposobem na wymianę walut obcych jest dokonywanie kupna i sprzedaży waluty za pośrednictwem banku. Biuro podróży powinno założyć w banku rachunek walutowy i tam dokonywać transakcji kupna i sprzedaży walut, ponosząc koszty transakcyjne w wysokości około 0,003 zł za zakup jednostki waluty. Bardziej czasochłonna, kłopotliwa i niebezpieczna jest wymiana waluty w kantorze (Maliszewski, 2012). Transakcja u brokera jest jeszcze bardziej skomplikowana, ponieważ łączy on dwie strony transakcji, szukając chętnych do kupna i sprzedaży określonej kwoty waluty w danej chwili i o danym kursie. W celu znalezienia chętnych na zakup i sprzedaż tego samego nominału waluty w tej samej kwocie brokerzy wystandaryzowali kwotę pojedynczej transakcji, np. na Warszawskiej Giełdzie Towarowej jest to kwota 10 000 jednostek waluty zagranicznej bez reszty z dzielenia. Za dokonaną transakcję brokerzy pobierają prowizję maklerską (Maliszewski, 2012).

Do najbardziej popularnych pochodnych instrumentów finansowych, chroniących przedsiębiorstwa przed niekorzystnym kształtowaniem się kursu walut, zalicza się kontrakty *forward*, *futures*, *swap* oraz opcje.

Kontrakty *forward* są niestandardowanym instrumentem pozagiełdowym, zobowiązującym do zawarcia określonej transakcji kupna lub sprzedaży (np. walut) w przyszłości, w konkretnie określonym dniu. Cena, termin oraz wielkość transakcji zostają ustalone w dniu jej zawarcia. O szczegółowych warunkach transakcji decydują obie strony, dlatego może pojawić się kolejne ryzyko niedotrzymania warunków kontraktu (Kalinowski, 2007). Jest to instrument symetryczny, który daje „prawo” w sytuacji, gdy

kurs ustalony w transakcji *forward* jest w danym momencie korzystniejszy niż bieżący kurs rynkowy, natomiast kiedy kurs *forward* jest mniej korzystny niż kurs rynkowy, wtedy rodzi się „obowiązek”.

Kontrakty *futures* są giełdową standaryzowaną terminową transakcją umowy kupna-sprzedaży określonych aktywów, w tym walut, po określonej cenie, w określonym czasie w przyszłości. Termin dostawy jest określony z dokładnością co do miesiąca. Jedna strona zobowiązuje się dostarczyć w przyszłości określoną kwotę waluty obcej, zajmując tzw. krótką pozycję, a druga strona zobowiązuje się zapłacić określoną kwotę waluty krajowej za dostarczoną walutę obcą, zajmując tzw. pozycję długą.

Różnica pomiędzy kontraktami *forward* i *futures* polega głównie na sposobie zaciągnięcia wzajemnych zobowiązań między stronami kontraktu. W transakcjach *forward* strony transakcji są zobowiązane wobec siebie, a w kontraktach *futures* obie strony są zobowiązane wobec izby clearingowej giełdy, na której została zawarta transakcja. Izba ta przejmuje ryzyko niewykonania kontraktu, a strony muszą wpłacić depozyt, który jest zabezpieczeniem niewykonania kontraktu. Ponadto przy kontraktach *futures* dostawa przedmiotu może nie występować i kontrakty te rozliczane są codziennie, natomiast przy kontraktach *forward* zawsze dochodzi do dostawy przedmiotu kontraktu, a płatność następuje dopiero po dostawie przedmiotu (Tarczyński, Zwolankowski, 1999).

*Swap* walutowy natomiast jest umową dwóch stron, dotyczącą wymiany na określony czas między sobą pewnej kwoty waluty na równowartość w innej walucie. Kurs wymiany powrotnej jest ustalany przy zawieraniu transakcji, na podstawie różnicy oprocentowania tych walut. Kontrakt ten nie przewiduje żadnych odsetek (Maliszewski, 2012).

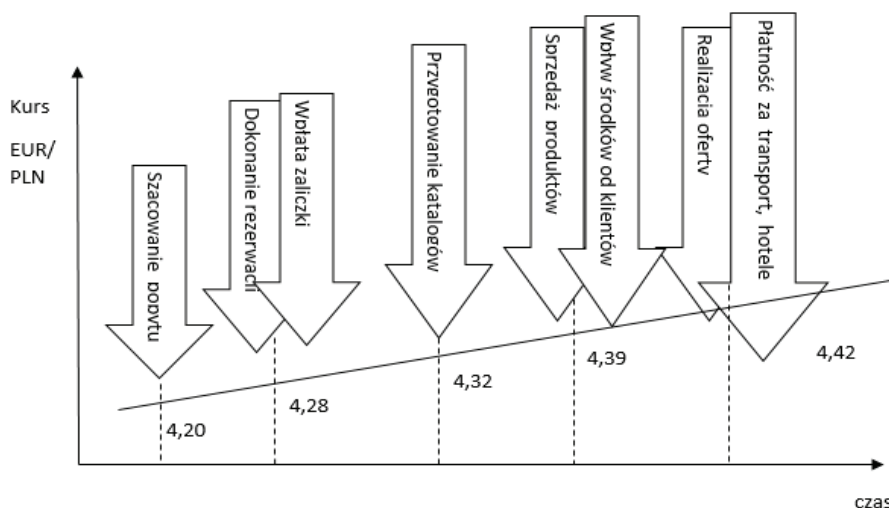
Biuro podróży może zabezpieczyć się przed wzrostem kursu waluty także poprzez kupienie polisy w formie opcji, która będzie polegała na prawie kupna waluty po korzystnym kursie w chwili, gdy kurs rynkowy będzie niekorzystny albo biuro podróży otrzyma wypłatę odszkodowania, która zrekompensuje mu wyższy koszt zakupu waluty (Wojciechowski, 1999). Opcja jest rodzajem umowy dającej prawo, ale nie obowiązek do kupna lub sprzedaży danego instrumentu finansowego w określonym czasie po określonej cenie (Winstone, 2005). Za gwarancję ceny jedna strona płaci premię, a druga strona otrzymuje prawo kupna lub sprzedaży określonego instrumentu, np. waluty obcej, w przyszłości po kursie określonym dzisiaj (Chance, 2005). Istnieje wiele typów opcji. Zarządzanie opcjami wymaga specjalistycznej wiedzy oraz ostrożności. Przykładowo, w opcji CALL kupujący otrzymuje od sprzedającego gwarancję dostarczenia mu określonej w umowie ilości instrumentu pierwotnego po określonej cenie. Sprzedający ma obowiązek sprzedaży waluty, gdy kupujący chce ją zrealizować. Natomiast opcja PUT daje nabywcy prawo sprzedania waluty po cenie nie niższej niż cena wykonania opcji (STRIKE), natomiast na wystawcę opcji nakłada obowiązek kupna waluty po cenie

wykonania opcji. Nabywca zawsze decyduje, czy chce ze swojego prawa skorzystać. Aby wyznaczyć efektywny kurs sprzedaży waluty, trzeba od ceny wykonania opcji PUT odjąć koszt jej zakupu, a do ceny wykonania opcji CALL dodać ten koszt.

Zdaniem P. Karkowskiego (2009) zbudowanie odpowiedniej strategii opcyjnej wymaga znalezienia kombinacji opcji prostych, zabezpieczających przepływ pieniężny przedsiębiorstwa w danym czasie.

Każdy moment jest dobry, aby zacząć zarządzać ryzykiem, jednak im wcześniej biuro podróży rozpocznie odpowiednie działania z tym związane, tym lepszy osiągnie efekt i będzie mniej narażone na ryzyko. Zdaniem J. Maliszewskiego (2012) najlepiej zacząć zarządzanie ryzykiem na etapie szacowania popytu.

Rysunek 3. Ryzyko biura podróży na osi czasu

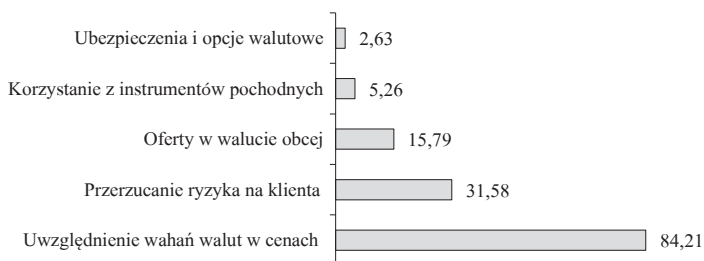


Źródło: opracowanie własne na podstawie Maliszewski (2012).

Na rysunku 3 przedstawiono rozłożenie ryzyka biura podróży w czasie. Biuro podróży musi najpierw oszacować popyt na swoje produkty, następnie dokonać rezerwacji odpowiedniej liczby miejsc w samolotach, przejazdach transferowych, hotelach. Na tym etapie konieczna jest wpłata w walucie obcej zaliczki na poczet rezerwacji. Najczęściej odbywa się to w ramach kontraktów gwarancyjnych. Dopiero po ich zawarciu biuro zaczyna przygotowywać ofertę dla klientów (katalogi, promocje *first minute*), następnie dokonuje sprzedaży wycieczek i wczasów, a ostatnim etapem jest realizacja oferty. Głównym ryzykiem działalności biur podróży w tej sytuacji jest zmiana kursów waluty w okresie od zarezerwowania hoteli i środków transportu do czasu pełnej realizacji oferty i płatności za nią. Wzmocnienie złotówki świadczy o zmniejszeniu kursu walut

obcych i stanowi zysk dla biura podróży i na odwrót. Wyższy koszt bardzo często biura podróży pokrywają z własnych środków finansowych, ale to redukuje im marżę zysku nawet do zera i nie ma gwarancji, że wszystkie miejsca w samolotach i hotelach zostaną wyprzedane (Maćkowiak, 2016).

Rysunek 4. Zabezpieczenie przed ryzykiem walutowym w biurach podróży (respondenci mogli udzielić więcej niż 1 odpowiedź, dane w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Biura podróży najczęściej zabezpieczają się przed ryzykiem walutowym, uwzględniając to ryzyko w cenach swoich ofert (84,21%). Niestety muszą się wówczas liczyć z tym, że będą musieli gospodarować niższą marżą zysku, a nawet ponieść stratę. Przerzuca ryzyko na klientów 31,58% badanych biur podróży, zawierając w umowie klauzulę o ewentualnej dopłacie, kiedy kurs danej waluty wzrośnie. Swoją ofertę w walucie obcej przedstawia 15,79% przedsiębiorców. Należy pamiętać o tym, że sposoby te mogą powodować pogorszenie relacji biznesowych z klientami. Natomiast bardzo niewiele badanych biur podróży korzysta z instrumentów pochodnych: z transakcji *forward* i *futures* – 5,26%, z opcji walutowych – 2,63%.

Badania R. Jaremy (2015) także potwierdzają, że przed ryzykiem walutowym instrumentami finansowymi zabezpiecza się bardzo niewiele przedsiębiorstw. Transakcje *forward* stosuje ok. 15% eksporterów, z opcji walutowych i ubezpieczenia przed ryzykiem walutowym korzysta tylko 4% przedsiębiorców. Główną przyczyną małej aktywności przedsiębiorców na rynku usług finansowych jest mała wiedza na temat pochodnych instrumentów finansowych (52%).

## Podsumowanie

Branża turystyczna jest obciążona dużym ryzykiem walutowym i dlatego ważne jest, żeby przedsiębiorcy, dyrektorzy i osoby zajmujące się finansami biur podróży znały sposoby zabezpieczania się przed tym ryzykiem. Podczas planowania i szacowania



wpływów i wpływów finansowych należy odpowiedzieć sobie na następujące pytania:

1. Jak planować koszty i przychody z wycieczek i wczasów w planie rocznym, tak żeby przeliczone według nieznanego w przyszłości kursu walut dały satysfakcjonujący zysk?
2. Jakie poziomy cen przyjąć w katalogach?
3. Kiedy składać zamówienia na hotele, środki transportu, żeby trafić na korzystny kurs przewalutowania waluty zagranicznej na polski złoty?
4. Z jakim terminem płatności przyjmować faktury od zagranicznych kontrahentów?
5. Kiedy kupić walutę, aby zapłacić za fakturę zagranicznemu dostawcy?
6. Z jakich instrumentów finansowych należy korzystać w celu zabezpieczenia się przed ryzykiem zmian kursów walutowych?
7. Jaki jest koszt korzystania z instrumentów finansowych?

Biura podróży najczęściej zabezpieczają się przed ryzykiem walutowym, uwzględniając to ryzyko w cenach swoich ofert (84,21%), przerzucając ryzyko na klientów (31,58%), przedstawiając ofertę w walucie obcej (15,79%), rzadziej korzystają z transakcji *forward* i *futures* (5,26%) oraz opcji walutowych (2,63%). Klienci zdecydowanie wolą regulować swoje zobowiązania w walucie obcej niż spotkać się z koniecznością dopłaty do wczasów i wycieczek na kilka dni przed zaplanowaną podróżą.

## Literatura

- Begg, D., Fischer, S., Dornbusch, R. (2005). *Economics*. New York: McGraw-Hill Publishing Co.
- Bennett, D. (2000). *Ryzyko walutowe – instrumenty i strategie zabezpieczające*. Warszawa: ABC.
- Chance, D.M. (2005). *An Introduction to Derivatives*. London: The Dryden Press.
- Jarema, R. (2015). *Ryzyko walutowe w polskich MŚP*. Praga: Akcenta.
- Kalinowski, M. (2007). *Zarządzanie ryzykiem walutowym w przedsiębiorstwie*. Warszawa: CeDeWu.
- Karkowski, P. (2009). *Toksyczne opcje walutowe*, Warszawa: GreenCapital.pl.
- Maćkowiak, E. (2016). Zarządzanie czynnikami wpływającymi na poziom wyniku finansowego podstawowej działalności operacyjnej biura podróży na przykładzie Rainbow Tour SA. *Finanse. Rynki Finansowe. Ubezpieczenia*, 4 (82), 2, 213–225.
- Maliszewski, J. (2012). *Ryzyko walutowe w działalności małych i średnich polskich przedsiębiorstwa eksportowych*. Warszawa: PARP.
- Massa, M., Wang, Y., Zhang, H. (2016). Benchmarking and Currency Risk. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2 (51), 629–654.
- Mayo, H. (1997). *Wstęp do inwestowania*. Warszawa: K.E. Liber.
- Mazurek-Kusiak, A. (2011). Wpływ organizacji i metod zarządzania biurem podróży na jakość oferowanych produktów turystycznych – raport badawczy. W: *Nauka – Biznes* (s. 294–313). Chełm: Chełmskie Stowarzyszenie Rozwoju Społeczno-Gospodarczego CIVIS.

- Miciuła, I. (2011). Współczesne metody i instrumenty zarządzania ryzykiem walutowym w przedsiębiorstwie. *Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Szczecińskiego*, 28, 67–80.
- Miciuła, I. (2012). Znaczenie zarządzania ryzykiem walutowym na przykładzie przedsiębiorstw województwa zachodniopomorskiego. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse. Rynki Finansowe. Ubezpieczenia*, 54, 88–98.
- Orłowska-Puzio, J. (2014). *Zarządzanie ryzykiem walutowym w operacjach zagranicznych przedsiębiorstwa*. Praca doktorska niepublikowana. Kraków: Akademia Górniczo-Hutnicza im. Stanisława Staszica.
- Piotrowska, B. (2007). Wartość firmy w ustawie o rachunkowości i MSSF. *Doradca Podatnika*, 17–18, 11–17.
- Rudawska, E. (2010). Zmiany zachowań konsumenckich w kryzysie – mity czy fakty? *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Problemy Zarządzania, Finansów i Marketingu*, 15 (608), 283–290.
- Tarczyński, W., Zwolankowski, M. (1999). *Inżyniera finansowa. Instrumenty, strategie, zarządzanie ryzykiem*. Warszawa: Placet.
- Winstone, D. (2005). *Financial Derivatives, Hedging with Futures, Forwards, Option and Swaps*. Birmingham: Chapman & Hall.
- Wojciechowski, I. (1999). *Opcje na wybrane instrumenty finansowe jako narzędzia ograniczające ryzyko*. Kraków: Zakamycze.
- Zając, J. (1999). Proste metody zarządzania ryzykiem walutowym dla firm. *Magazyn Finansowy*, 264, 22–23.
- Zdon-Korzeniowska, M., Rachwał, T. (2011). Turystyka w warunkach światowego kryzysu gospodarczego. *Prace Komisji Geografii Przemysłu*, 18, 116–128.

### Abstrakt

Celem pracy jest identyfikacja źródeł ryzyka walutowego w operacjach zagranicznych i sposobów zabezpieczania się przed tym ryzykiem przez biura podróży. Problemem badawczym jest wskazanie, jak klienci reagują na zmianę ceny wywołaną zmianą kursów walut oraz przedstawienie ofert w walucie obcej. Opracowanie jest skierowane głównie do biur podróży.

### Currency risk in the travel agency in the modern economy

The purpose of the work is to identify sources of currency risk in foreign operations and ways to protect against this risk by travel agents. The research problem is to indicate how customers react to price changes caused by changes in exchange rates and presenting offers in a foreign currency. The study is aimed mainly at travel agencies.