

REZERWY WALUTOWE NRF

W końcu 1963 r. gospodarka zachodnioniemiecka znalazła się ponownie w położeniu częściowo podobnym do tego z r. 1961, kiedy to rząd Niemieckiej Republiki Federalnej zdecydował się przeprowadzić dewaluację marki zachodnioniemieckiej. Podobnie jak wówczas poważne nadwyżki dewizowe, powstałe wskutek dużej aktywności bilansu płatniczego, wywoływały silny wzrost płynności i zagroziły zakłóceniem równowagi gospodarki wewnętrznej, tworząc nowe impulsy inflacyjne. Na tworzenie się tendencji inflacyjnych wskazują nowe żądania podwyżek płac wysunięte w grudniu 1963 przez pracownicze związki zawodowe. Impulsem do tych żądań była wzrastająca skłonność przemysłu do inwestowania i korzystne perspektywy eksportowe. Mimo pewnych podobieństw w zewnętrznych objawach sytuacja gospodarcza NRF z końca r. 1963 różniła się dosyć zasadniczo od sytuacji, jaka była tłem rewaluacji w marcu 1961 r.

Przy powszechnej dewaluacji walut europejskich w r. 1949 kurs marki zachodnioniemieckiej ustalono na 4,20 DM za 1 dolar USA. Był to parytet dosyć dowolny, opierający się raczej na tradycji niż na przesłankach gospodarczych. Jeżeli założymy, że parytet (kurs wymienny) jakiejś waluty jest właściwy wówczas gdy bilans płatniczy, przy jego zastosowaniu, ma tendencję zachowania równowagi w dłuższych okresach czasu, to ustalenie ekonomiczne uzasadnionego parytetu marki zachodnioniemieckiej nie było w r. 1949 możliwe. Przed gospodarką NRF stało zbyt wiele niewiadomych. Nie było wiadomo, jak potoczy się sprawa regulacji długów przedwojennych Rzeszy Niemieckiej i powojennych długów NRF, sprawa odszkodowań, lokat kapitałowych za granicą itp. Z drugiej strony w okresie, gdy gospodarka zachodnioniemiecka była dopiero w stadium organizowania się, trudno było ocenić, jak ukształtuje się w przyszłości za granicą popyt na zachodnioniemieckie towary i usługi oraz jak wielki będzie krajowy popyt na import towarów i usług¹. Nie przewidywano wówczas, że gospodarka zachodnioniemiecka poczyni tak szybkie postępy i że eksport w l. od 1950 do 1963 wzrośnie z 8,4 mld DM do 58,3 mld DM, import zaś w tym samym czasie z 11,4 mld DM do 52,3 mld DM². W każdym razie fakt ustalenia parytetu na poziomie, który umożliwił gromadzenie nadwyżek płatniczych, można uważać za korzystny dla gospodarki zachodnioniemieckiej. Znacznie łatwiej bowiem walczyć z nadwyżkami niż z niedoborami, jakie mogłyby powstać w wypadku ustalenia zbyt wysokiego parytetu.

Narastanie rezerw dewizowych było dla gospodarki NRF, objawem korzystnym dopóty, dopóki nie został odbudowany dewizowy kapitał obrotowy, konieczny dla swobodnego prowadzenia handlu zagranicznego. W pierwszych latach powojennych zachodnioniemiecki handel zagraniczny odczuwał ostry niedobór takiego kapitału obrotowego i w pełni wykorzystywał możliwości kredytowe, jakie dawała Europejska Unia Płatnicza (EUP), jedyna wówczas rezerwa płynności. Maksymalne zadłużenie NRF w EUP wystąpiło w r. 1951 w wysokości ponad 1 mld DM i ustąpiło miejsca już w r. 1952 pozycji wierzycielskiej, na której NRF utrzymała się do końca istnienia EUP, tj. do r. 1958. Wzrost rezerw dewizowych zaczął budzić obawy dopiero wówczas, gdy zapasy dewizowe zachodnioniemieckie zaczęły przerastać rezerwy innych krajów o podobnej wielkości i strukturze handlu zagranicznego, plasując się na drugim miejscu w skali światowej³. Jest zrozu-

¹ W. Gatz, *Gründe und Wirkungen der D-Mark Aufwertung*. „Weltwirtschaftliches Archiv” Bd. XC.

² „Neue Zürcher Zeitung” z 27 I 1964.

³ Zapas złota i dewiz wynosił na koniec r. 1960:

w USA	17,8 mld dolarów		
NRF	7,6	„	„
W. Bryt.	3,2	„	„
Francji	2,1	„	„

(wg *Statistisches Jahrbuch* 1961).

miało, że tego rodzaju nagromadzenie płynnych środków międzynarodowych prowadziło do ograniczenia swobody operacji innych partnerów w handlu międzynarodowym i wywoływało wśród tych ostatnich, głównie Stanów Zjednoczonych, niekorzystne dla NRF reakcje.

Głównym źródłem nadwyżek były dodatnie salda transakcji towarowych i usługowych; natomiast ruch kapitałów długoterminowych, tj. lokat inwestycyjnych, dawał stale saldo ujemne, tj. nadwyżkę odpływu kapitałów nad ich przyływem. Kompensowało to w pewnej mierze nadwyżki uzyskiwane w ruchu towarów i świadczeń. Kompensowały je również częściowo ponadplanowe spłaty rozmaitych zobowiązań i nieodpłatne świadczenia. Taka właśnie struktura bilansu płatniczego, polegająca na przypływie dewiz z wymiany o charakterze handlowym i odpływie z transakcji kapitałowych, jest charakterystyczna dla okresu przed 1961 r.

Zbyt niski parytet walutowy wywołuje niepożądanie wysoki popyt na towary krajowe, których cena liczona w walucie zagranicznej jest zaniżona. I odwrotnie — krajowy nabywca towaru zagranicznego musi zapłacić za niego cenę zbyt wysoką. W konsekwencji eksporterzy ciągną w takim wypadku zyski kosztem krajowych konsumentów towarów importowanych. Tego rodzaju uprzywilejowanie eksporterów, kosztem ogółu ludności, można by uznać za uzasadnione w tych granicach, w jakich uzyskiwanie nadwyżek eksportowych jest potrzebne dla pokrycia pozagospodarczych zobowiązań, jak spłata pożyczek, zobowiązań o charakterze politycznym itp. Nie byłoby jednak gospodarczo uzasadnione, jeżeli miałyby służyć tylko do tworzenia zbędnych rezerw płynnych środków⁴.

Podwyższenie w takich warunkach kursu wymiennego marki zachodniemieckiej do wysokości 1 dolar USA = 4 DM miało na celu skorygowanie relacji między eksportem a importem towarów i usług — to bowiem było podstawową przyczyną braku strukturalnej równowagi bilansu płatniczego — a pośrednio, uzyskanie przytłumienia zbyt wybujałej koniunktury wewnętrznej i powstrzymanie względnie zwolnienie tempa dalszej zwyżki cen.

Czy i w jakim stopniu rewaluacja marki zachodniemieckiej, przeprowadzona w marcu 1961 r., dała zamierzone efekty gospodarcze⁵, nie jest w tym wypadku istotne.

Chodziło jedynie o przedstawienie gospodarczego tła i uzasadnienia rewaluacji dla porównania z sytuacją, jaka wytworzyła się w końcu r. 1963, wywołując w sferach gospodarczych obawy przed drugą rewaluacją.

Zasadnicze podobieństwo polega na nagromadzeniu się znacznych rezerw walutowych. W ciągu r. 1963 rezerwy walutowe NRF wzrosły o prawie 10%, tj. do kwoty 30,3 mld DM (w roku poprzednim 27,7), osiągając poziom zbliżony do stanu sprzed trzech lat bezpośrednio poprzedzających rewaluację (koniec r. 1960), tj. 31,6 mld DM.

Rozpatrując jednak przyczyny tego wzrostu dojdziemy do wniosku, że różnią się one między sobą dosyć znacznie.

Rozwój handlu zagranicznego potoczył się w r. 1963 zupełnie innymi drogami niż to przewidywało Ministerstwo Gospodarki Federalnej NRF. W sprawozdaniu za r. 1962 tegoż Ministerstwa czytamy:

„Dla rozwoju stosunków gospodarczych z zagranicą w r. 1963 charakterystyczne będzie dalsze cofanie się nadwyżki eksportu”⁶.

⁴ W. Gatz, *op. cit.*

⁵ Por. uwagi o rewaluacji w art. T. Krajczyckiego pt. *Bilanse płatnicze NRF* „Przegl. Zachodni” nr 5/62.

⁶ „Bulletin des Presse u. Informationsamtes der Bundesregierung” nr 37/63.

Tymczasem nadwyżka zamiast zmniejszać się zgodnie z tendencją, jaka zaznaczyła się w ciągu r. 1962, gwałtownie wzrosła i osiągnęła 6 mld DM, a więc kwotę bardzo bliską rekordowej w dziejach NRF nadwyżki z r. 1961 — wynoszącej 6,6 mld DM. Obroty handlu zagranicznego wzrosły zarówno po stronie eksportu, jak i importu, lecz wzrost był bardzo nierównomierny. Wartość eksportu wynosiła 58,3 mld DM, a importu — 52,3 mld DM, co w stosunku do wyników ubiegłorocznych (eksport 53, import 49,5) stanowi wzrost eksportu o 10,1%, importu o 5,6%. Tempo wzrostu eksportu zostało znacznie przyspieszone — wzrost w r. 1962 wyniósł tylko 4% — a importu znacznie zwolnione — wzrost w r. 1962 wyniósł 12%. Przy wysokim wzroście importu w r. 1962 należy uwzględnić, że zaważyły na nim w pewnej mierze zakupy żywności robione na zapas z obawy zwyżki cen z powodu spodziewanej regulacji rynku rolnego EWG, lecz mimo to zmiana tendencji jest zupełnie wyraźna⁷. Za utrzymaniem się nadal tendencji szybkiego wzrostu eksportu przemawia wpływ zamówień zagranicznych. W listopadzie 1963 r. wpłynęło ich około 25% więcej niż w listopadzie 1962 r., tak że wartość zamówień była w tym miesiącu wyższa od wartości faktycznych dostaw eksportowych o 13%, a portfel zamówień wskutek tego w dalszym ciągu powiększył się⁸.

Podłożem wzrostu eksportu były procesy inflacyjne, rozwijające się szybciej w innych krajach EWG, przede wszystkim we Francji i Włoszech, i działające na eksport zachodniemiecki jak „pompa ssąca”⁹. Obniżka wartości pieniądza, mierzona wskaźnikiem kosztów utrzymania, wynosiła w trzech głównych państwach EWG w procentach (od i do połowy każdego roku):¹⁰

	1960/61	1961/62	1962/63
NRF	2	4	2
Francja	2	6	6
Włochy	2	5	7

Czy ta stosunkowo słaba tendencja inflacyjna w Niemczech zachodnich utrzyma się nadal, wydaje się wątpliwe. Należy raczej liczyć się z niebezpieczeństwem podobnego wzrostu cen jak w r. 1960 (taka opinia panuje w zachodniemieckich sferach gospodarczych). Na początku r. 1964 impulsy do zwyżki cen wychodziły na razie z budownictwa oraz z administracyjnych zarządzeń (zwolnienie czynszów mieszkaniowych z reglamentacji, podwyżka cen produktów rolnych itp). Wzrost cen może znacznie zmniejszyć w r. 1964 „działanie ssące” inflacji włoskiej i francuskiej. W każdym razie w r. 1963 wzrost eksportu do tych krajów był nieproporcjonalnie wielki — wyniósł 20,8%, przy przecięnej 10,1%. Oprócz czynników koniunkturalnych — opisanych wyżej — niemałą rolę we wzroście eksportu odegrały również elementy strukturalne. Przemysł NRF mianowicie w coraz wyższym stopniu nastawia się na produkcję dóbr inwestycyjnych i stara się uzyskać przodujące stanowisko jako dostawca wyposażenia inwestycyjnego dla gospodarki europejskiej¹¹.

Duża nadwyżka bilansu handlowego została w znacznej części skompensowana wydatkami na usługi, których wysokość również znacznie wzrosła. Wzrosły wydatki na podróże zagraniczne, przekazy robotników obcokrajowców, odsetki z lokat kapitału zagranicznego w Niemczech zachodnich, tak że po uwzględnieniu wszystkich pozycji bieżących bilansu płatniczego pozostała nadwyżka około 1 mld

⁷ „Neue Zürcher Zeitung” z 27 I 1964.

⁸ „Bulletin des Presse u. Informationsamtes” nr 8/64, s. 73.

⁹ „Die Zeit” z 7 II 1964.

¹⁰ „WDI-Bericht” nr 1/64, s. 13.

¹¹ „Wirtschaftsdienst” nr 1/64, s. 8.

DM. Resztę nadwyżki bilansowej, wynoszącej łącznie 3 mld DM, stanowi saldo ruchu kapitałów długoterminowych.

Jak z powyższych uwag wynika, nadwyżki bilansu płatniczego miały w roku 1963 zupełnie odmienny charakter niż w r. 1960. Wówczas elementem decydującym o kształtowaniu się całości wyników bilansowych było wysoko aktywne saldo rachunku bieżącego. W r. 1963 sytuacja była niemal odwrotna. Pozytywnie bieżące, po okresie recesji, dały wprawdzie ponownie pewną nadwyżkę, centralnym jednak problemem bilansowym był ruch kapitałów długoterminowych, którego wynik przede wszystkim wywołał wzrost rezerw walutowych.

W obrotach kapitałami długoterminowymi zaszyły w r. 1963 dosyć znaczne zmiany. W czasie I I—30 X 63 r. przyływ kapitałów długoterminowych netto (tj. po potrąceniu odpływu) wyniósł 2,7 mld DM, podczas gdy w całym r. 1962 tylko 0,111 mld DM. Przyływ kapitałów zagranicznych odbywał się w większości (w 70^{0/0}) w formie zakupów zachodnioniemieckich papierów wartościowych, przy czym szczególnie duży popyt miały papiery o stałym oprocentowaniu. W ciągu pierwszych dziewięciu miesięcy r. 1963 obcokrajowcy zakupili niemieckich papierów wartościowych o stałym oprocentowaniu za około 1,4 mld DM netto, tj. trzykrotnie więcej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Z wyłożonych do sprzedaży w ostatnich miesiącach r. 1963 publicznych pożyczek około 30^{0/0} zostało nabytych przez kapitał zagraniczny¹².

Zachodnioniemiecki rynek rentowy cieszył się, jak z tego wynika, bardzo dużym zainteresowaniem zagranicznych kapitałów lokacyjnych. Przede wszystkim ze względu na stosunkowo wysoką rentowność papierów procentowych, która wynosiła w jesieni r. 1963 około 5,86^{0/0} (przy oprocentowaniu nominalnym 6^{0/0} lub 5^{1/2}^{0/0}), podczas gdy rentowność analogicznych papierów wynosiła¹³:

we Włoszech	— 5,59 ^{0/0}	w Holandii	— 4,31 ^{0/0}
w Anglii	— 5,43 ^{0/0}	w USA	— 4,07 ^{0/0}
w Belgii	— 5,11 ^{0/0}	w Szwajcarii	— 3,41 ^{0/0}

Wysokie stosunkowo dochody, jakie zapewniały lokaty zachodnioniemieckie, nie były jednak jedynym powodem atrakcyjności rynku NRF. Niemało przyczyniły się do wzmoczonego popytu w ostatnich miesiącach również międzynarodowe ruchy kapitałów. Od co najmniej połowy r. 1963 międzynarodowy kapitał wycofywał swoje lokaty z Włoch z obawy przed tendencjami do upaństwowienia wielkiego przemysłu i przenosił je przeważnie do Szwajcarii lub NRF. W Belgii wprowadzono w styczniu 1963 r. podatek, którego płacenie można ominąć przy kupnie papierów zagranicznych. Zwiększyło to gwałtownie popyt na zachodnioniemieckie papiery w Belgii. Szwajcarią jednak, która była dotychczas bazą dla kapitałów szukających schronienia, zaczęła się bronić przed ich dopływem i natychmiast kierować obce kapitały, uciekające ze swoich krajów, na inne rynki, w dużej mierze na zachodnioniemiecki. Stąd też nie mniej niż 58^{0/0} zagranicznych zleceń na kupno papierów publicznych pochodziło w r. 1963 ze Szwajcarii¹⁴. Wprowadzone na początku r. 1964 zarządzenia antyinflacyjne mogą jeszcze spotęgować zainteresowanie Szwajcarii rynkiem zachodnioniemieckim.

Jeżeli główną przyczyną nagromadzenia się nadmiernych rezerw walutowych był przyływ kapitałów, to terapia powinna pójść w kierunku ograniczenia tego przyływu, a zatem musi być zupełnie inna niż przed trzema laty, kiedy to węzłowym problemem był ruch towarów. Dlatego gospodarcza opinia publiczna NRF odrzuca myśl o ponownej rewaluacji marki i proponuje szereg różnych środków

¹² „Der Volkswirt“ nr 4/64, s. 99; „Süddeutsche Zeitung“ z 22 I 64.

¹³ „Deutsche Zeitung“ z 21 I 64.

¹⁴ „Süddeutsche Zeitung“ z 22 I 64.

o charakterze ekonomicznym lub administracyjnym. Wśród nich oczywiście na pierwszym miejscu wymienia się obniżenie oprocentowania papierów publicznych oprocentowanych dotychczas w wysokości 6⁰/₀. *Bundesbank* już od dawna czynił usiłowania w tym kierunku, a z początkiem r. 1964 problem stał się szczególnie aktualny. Ponieważ jednak na rynku kapitałowym zaczęły pojawiać się pewne tendencje do obniżki rentowności, mogące właśnie być skutkiem silnego dopływu kapitałów, problem jest niełatwy do rozwiązania¹⁵, zwłaszcza że na r. 1964 przewiduje się duże emisje instytucji publicznych w kwocie 11 mld DM (na rynku rentowym sprzedano w r. 1963 — papierów za około 16 mld DM) i ograniczenie popytu przez obniżkę stopy procentowej mogłoby nie być wskazane. Liczyć się należy również z tym, że obniżka stopy procentowej nie powstrzyma tych zagranicznych kapitalistów, dla których lokata w walucie o wartości względnie stałej w stosunku do innych walut europejskich będzie większą atrakcją niż rentowność. Z obniżką stopy procentowej wiążą się również obawy, że może stać się ona zupełnie niepożądanym bodźcem dla koniunktury. Niebezpieczeństwo to jednak nie wydaje się zbyt wielkie, gdyż w decyzjach inwestycyjnych ważniejszą rolę odgrywają oczekiwania przyszłych zysków przedsiębiorcy niż wysokość stopy procentowej. Rozważano m. in. projekty administracyjnych ograniczeń w obrotach kapitałowych czy to metodą odpowiedniego manipulowania podatkami — jak to uczyniono w Stanach Zjednoczonych, czy też metodą sterylizacji obcych kapitałów — wzorem Szwajcarii. Przeciw takim rozwiązaniom powstają jednak opory, ponieważ istnieje sprzeczność między stosowaniem tego rodzaju środków a zasadniczą linią liberalną polityki rządu zachodniemieckiego. Jak z doniesień prasowych wynika, rząd NRF nie zamierza na razie (z początkiem r. 1964) przedsięwziąć żadnych środków zaradczych, postanawiając czekać na dalszy rozwój wydarzeń¹⁶.

Stosowanie środków zmierzających do ograniczenia importu kapitałów nie wyczerpuje oczywiście wszystkich możliwości wywierania wpływu na kształtowanie się bilansu płatniczego. Pozostają jeszcze wszelkie potencjalne możliwości oddziaływania na obroty towarowe, będące również źródłem znacznych nadwyżek bilansowych. Jednak autonomiczne instrumentarium jakie stoi w tym zakresie do dyspozycji NRF, jest bardzo skromne. O ograniczeniach eksportowych nie może być mowy, gdyż raz utracony rynek zbytu nie byłby łatwy do odzyskania. Popieranie importu na szerszą — niż dotąd — skalę nie jest możliwe, gdyż przeprowadzone w ramach EWG obniżki cel doprowadziły do obniżenia barier celnych do takich rozmiarów, że zmiany w tym kierunku można by przeprowadzić tylko na drodze międzynarodowych porozumień. W zakresie produktów rolnych dotychczasowa polityka protekcyjniczna nie dopuszcza do zwiększenia możliwości importowych. Tak więc szanse automatycznego wpływania na obroty towarowe, przy obecnym stanie liberalizacji stosunków gospodarczych, są znikome, jeżeli pominiemy możliwości manipulacji parytetem walutowym. Na tego rodzaju posunięcia, w tym wypadku na ponowną rewaluację, nie mogłaby sobie jednak NRF pozwolić w tak krótkim czasie po poprzedniej, bez wywołania szoku zaufania u swoich partnerów gospodarczych.

Na opisanym przykładzie zakłóceń równowagi bilansu płatniczego wyraźnie występuje brak koordynacji polityki gospodarczej między państwami-członkami Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej. Przy polityce elastycznych kursów walutowych nastąpiłoby automatyczne wyrównanie bilansów płatniczych, jednak przy kursach sztywnych, jakie obowiązują członków EWG i przy wzajemnej wymienialności walut, koordynacja staje się konieczna. Jak długo bowiem w ze-

¹⁵ „Neue Zürcher Zeitung” z 12 I 64.

¹⁶ „Der Volkswirt” nr 4/64, s. 100.

spole krajów ściśle z sobą gospodarczo powiązanych każdy z partnerów ma swobodę prowadzenia autonomicznej polityki gospodarczej i może dla swoich partykularnych celów wywołać w swoim kraju inflację, inni partnerzy zmuszeni są tolerować import tej inflacji. Karani są za swoją solidność niepożądanym dopływem dewiz, które — powiększając płynność wewnątrz kraju — grożą niebezpieczeństwem zachwiania równowagi pieniężnej¹⁷. Państwa-członkowie EWG doszły już do tego stadium integracji, że żadnego ważniejszego wydarzenia w zakresie polityki gospodarczej nie można zamknąć w granicach jednego państwa. Zawsze bowiem wywierać ono będzie jakiś wpływ na gospodarkę innych członków Wspólnoty.

Tadeusz Krajczycki

SPRAWA HANSA KRÜGERA

I

W skład rządu kanclerza NRF, prof. L. Erharda, utworzonego 17 X 1963 r., jako minister do „spraw wypędzonych, uchodźców i poszkodowanych przez wojnę” wszedł Hans Krüger, przewodniczący Związku Wypędzonych. — W pierwszych czterech tygodniach swego urzędowania Krüger wysunął się na czoło członków rządu Erharda w udzielaniu wywiadów i wypowiedzi publicznych na temat polityki jaką zamierza prowadzić na stanowisku ministra, jak i polityki zagranicznej w ogóle.

W dn. 6 XII 1963 r., na międzynarodowej konferencji prasowej w Berlinie, prof. A. Norden, członek Biura Politycznego SED, przedłożył udokumentowane materiały, dotyczące przeszłości Krügera w okresie III Rzeszy. Jak wynikało z tych materiałów, Krüger był od 1933 r. członkiem NSDAP, a po okupowaniu Polski członkiem Sądu Specjalnego w Chojnicach na Pomorzu, który skazał wielu Polaków na śmierć¹.

W pierwszym okresie po ujawnieniu jego hitlerowskiej przeszłości Krüger wszystkiemu zaprzeczył, lecz w wyniku rozgłosu, jaki jego sprawa nabrała w Niemczech i w świecie, „poprosił” w dn. 31 I 1964 r., kanclerza Erharda o zwolnienie go z zajmowanego w rządzie stanowiska, z czego ten nie omieszkał skorzystać.

Tak oto, w okresie zaledwie 10 tygodni, rozegrała się „sprawa Hansa Krügera”: niespodziewane wejście jego do rządu i kompromitujące z niego odejście, przy czym skompromitowana została krzykliwa i nienawistna kampania rewizjonistów zachodnoniemieckich.

II

Wśród nazwisk przyszłych ministrów rządu Erharda nie figurowało początkowo nazwisko Hansa Krügera. Jeszcze na krótko przed posiedzeniem *Bundestagu* w dn. 15 X 1963 r., na którym żegnano dotychczasowego kanclerza Adenauera, nakłaniał Erhard kolegę partyjnego R. Barzela, który zajmowane dotychczas stanowisko ministra do spraw ogólnoniemieckich musiał ustąpić przywódcy demokratów dr Mende, by objął stanowisko ministra do spraw przesie-

¹⁷ „Volkswirt” nr 4/64, s. 99.

¹ „Neues Deutschland” z dn. 7 XII 1963 r.