

POWIĄZANIE ZACHODNIONIEMIECKIEGO RYNKU KAPITAŁOWEGO Z ZAGRANICĄ

I. RYNEK KAPITAŁOWY A BILANS PŁATNICZY NRF

W Niemieckiej Republice Federalnej pod wpływem szeregu endo- i egzogenicznych czynników ekonomicznych i politycznych dokonywały się w l. 1950—1963 r. na szeroką skalę procesy wzrostu gospodarczego¹. Obecnie NRF zajmuje trzecie miejsce po USA i W. Brytanii w produkcji przemysłowej świata kapitalistycznego, drugie miejsce po USA w eksporcie światowym oraz dominującą pozycję — obok Francji — w Europejskiej Wspólnocie Gospodarczej. Siłami napędowymi rozwoju gospodarczego NRF były i są nadal inwestycje oraz ekspansja eksportowa i kapitałowa.

Ramy niniejszego artykułu nie pozwalają na szersze omówienie problemu finansowania tych procesów. Pragniemy tylko wskazać, że głównym źródłem ich finansowania — oprócz akumulacji własnej przedsiębiorstw w postaci nierozdzielonych zysków (samofinansowanie inwestycji) — był rynek kapitałowy, instytucjonalny, obejmujący banki, budowlane kasy oszczędnościowe i instytucje ubezpieczeniowe, oraz otwarty (rynek akcji i obligacji).

Na rynku kapitałowym dominującą rolę po stronie podaży kapitału odgrywa akumulacja wewnętrzna przedsiębiorstw, gospodarstw domowych i organów publicznych. Niepoślednią pozycję zajmuje tu import kapitału. Oba rodzaje akumulacji pieniężnej, wewnętrznej i zewnętrznej (import kapitału), umożliwiają finansowanie za pomocą rynku kapitałowego inwestycji wewnętrznych w NRF i inwestycji zagranicznych (eksport kapitału).

Analizę naszą pragniemy jednakże ograniczyć tylko do udziału „elementu zagranicznego” w finansowaniu reprodukcji rozszerzonej w NRF przy pomocy rynku kapitałowego, a więc do importu i eksportu kapitału długoterminowego. Będziemy tu rozpatrywać m.in. powiązanie rynku kapitałowego z zagranicą za pośrednictwem bilansu płatniczego w celu dokonania analizy i oceny roli kapitału zagranicznego w finansowaniu procesów wzrostu gospodarczego w NRF oraz roli eksportu kapitału NRF jako czynnika pobudzającego ten wzrost i regulującego mechanizm jego finansowania przy pomocy rynku kapitałowego.

Gospodarka Niemiec zachodnich jest silnie powiązana z zagranicą wielorakimi więzami ekonomicznymi i politycznymi. Te pierwsze znajdują swe syntetyczne odbicie w bilansie płatniczym przedstawionym w tabeli I.

¹ Por. Z. Nowak, *Zarys czynników rozwoju gospodarczego Niemiec zachodnich*. Instytut Zachodni, Poznań 1960, s. 258.

W ciągu minionych 14 lat bilans ten wykazywał saldo aktywne, z wyjątkiem 1950, 1961 i 1962 r. Spowodowane było ono głównie nadwyżką eksportu nad importem, która osiągnęła swoje maksimum w 1961 r. w kwocie 6,6 mld DM i pokrywała prawie we wszystkich latach inne ujemne pozycje bilansu obrotów bieżących i kapitałowych. W wyniku tego do NRF napływał potężny strumień złota i dewiz wzmacniając z jednej strony pozycję płatniczą tego kraju w świecie kapitalistycznym, z drugiej zaś — nakręcając koniunkturę wewnętrzną poprzez mechanizm „importowanej inflacji” i umożliwianie przedsiębiorstwom produkującym na eksport stosunkowo pełne wykorzystanie ich zdolności wytwórczych.

W tej sytuacji wymogi utrzymania stabilności siły nabywczej marki i zrównoważonego wzrostu gospodarczego wysuwały konieczność neutralizacji tendencji inflacyjnych wywoływanych m. in. aktywnym saldem bilansu płatniczego oraz utrzymującym się stanem pełnego zatrudnienia czynników produkcji poprzez przerzucanie „importowanej inflacji” na zagranicę w postaci eksportu kapitału. Eksport kapitału łagodził na krótką metę presję inflacyjną i hamował boom inwestycyjny poprzez ograniczanie podaży kapitału na rynku kapitałowym, na dłuższą zaś metę był czynnikiem finansowania wzrostu eksportu towarowego NRF poprzez tzw. efekt bumerangu². Powstał tu więc interesujący mechanizm finansowania ekspansji eksportowej i oddziaływania przez rząd boński na rynek kapitałowy, a poprzez ten rynek na kształtowanie się koniunktury wewnętrznej i jej regulowanie.

Utrzymująca się ekspansja gospodarcza NRF przyciągała z kolei kapitał zagraniczny, który bądź to szukał intratnych lokat w przemyśle zachodnioniemieckim, bądź też pragnął znaleźć bezpieczne schronienie w okresie, gdy pozycja dolara i funta szterlinga była poważnie zachwiana, zaś marka zachodnioniemiecka była na tyle mocna, że przewidywano nawet jej rewaloryzację, co zresztą miało miejsce w 1961 r., w wyniku czego kapitał zagraniczny, głównie ten krótkoterminowy, który napłynął do NRF w 1960 r. (1,9 mld DM), zainkasował niezłą marżę po zmianie parytetu marki³. Ponadto postępujące procesy integracji w ramach EWG pobudzały napływ kapitału zagranicznego do NRF, m. in. w celu zakładania w EWG „przedsiębiorstw celnych” i zabezpieczenia się przed dyskryminacją krajów trzecich w przypadku ustalenia przez EWG wspólnej zewnętrznej taryfy celnej.

Wspomniane powyżej motywy znalazły swoje odzwierciedlenie w bilansie obrotów kapitałowych NRF. Ten ostatni, a zwłaszcza bilans krótkoterminowych obrotów kapitałowych i długoterminowych prywatnych obrotów kapitałowych, zmieniał się jak w kalejdoskopie, wywierając bezpośredni wpływ

² Por. A. Hahn, *Über monetäre Integration*. J. C. B. Mohr (Paul Siebeck). Tübingen 1961, s. 23.

³ Por. K. Zabielski, *Dlaczego rewaloryzacja marki NRF?* „Życie Gospodarcze” nr 13/1961, s. 7.

³ „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank” nr 7/1964, s. 88.

TABELA I
Bilans płatniczy NRF w latach 1950—1963
 (w mln DM)

Lata	II. Bilans obrotów bieżących i kapitałowych												
	I. Saldo bilansu dewizowego (II+III)				Obroty bieżące				Obroty kapitałowe (Eksport—)				III. Błędy i opuszczenia
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
	Ogółem	Saldo bilansu handlowego	Saldo bilansu usługowego	Saldo świadczeń nieodpłatnych (własne)	Ogółem	Razem	Prywatnych	Pu-blicznych	Saldo długoterminowych obrotów kapitałowych	Saldo krótko-termin. obrotów kapitałowych			
1950	- 564	- 412	- 3 012	+ 535	+ 2 065	+ 458	207	+	458	- 251	359		
1951	+ 2 038	+ 2 326	- 149	+ 946	+ 1 529	- 149	87	+	149	+ 236	375		
1952	+ 2 761	+ 2 497	+ 706	+ 1 631	+ 160	- 1 833	23	-	1 818	+ 1 810	287		
1953	+ 3 614	+ 3 750	+ 2 516	+ 1 685	- 451	- 398	50	+	61	+ 448	186		
1954	+ 2 782	+ 3 564	+ 2 698	+ 1 340	- 474	- 518	375	-	264	+ 143	407		
1955	+ 1 851	+ 2 140	+ 1 245	+ 1 729	- 834	- 381	450	-	110	+ 69	161		
1956	+ 5 014	+ 4 408	+ 2 897	+ 2 717	- 1 206	- 555	52	+	134	+ 607	554		
1957	+ 5 122	+ 5 805	+ 4 083	+ 3 576	- 1 854	- 623	- 2 436	+	239	- 1 813	1 753		
1958	+ 3 188	+ 5 980	+ 4 954	+ 2 916	- 1 890	- 1 568	- 2 392	-	518	- 824	400		
1959	- 2 204	+ 4 142	+ 5 361	+ 2 028	- 3 247	- 5 447	- 6 242	-	- 1 152	- 795	104		
1960	+ 8 007	+ 4 620	+ 5 223	+ 2 792	- 3 395	- 245	+ 1 708	+	994	+ 1 239	+ 1 679		
1961	- 1 928*	+ 2 775	+ 6 615	+ 602	- 4 442	- 4 270	- 5 137	+	851	- 867	434		
1962	- 552	- 2 214	+ 3 477	- 563	- 5 128	- 129	737	+	+ 1 044	+ 866	925		
1963	+ 2 572	+ 881	+ 6 032	- 195	- 4 956	+ 1 952	+ 2 219	+	+ 3 136	+ 267	528		

*Bez uwzględnienia spadku rezerw walutowych spowodowanych przeprowadzeniem rewaluacji marki zachodniemieckiej

na bilans dewizowy, pośredni zaś na przebieg koniunktury w NRF. Poprzez mechanizm bilansu płatniczego przedostawały się z NRF za granicę oraz napływały do NRF ekspansywne i recesyjne bodźce koniunkturalne, które rzutowały na poziom stopy procentowej, stopień inflacji w NRF, politykę pieniężną i kredytową Niemieckiego Banku Federalnego oraz politykę budżetową i podatkową rządu bońskiego w odniesieniu do rynku kapitałowego.

II. IMPORT KAPITAŁU

Po zakończeniu II wojny światowej Niemcy zachodnie korzystały z pomocy gospodarczej i finansowej USA w ramach GARIOA i planu Marshalla. Mielśmy tu więc do czynienia z importem do NRF amerykańskiego kapitału publicznego. Plan Marshalla, w ramach którego NRF otrzymała 3,3 mld dolarów⁵, nie wpłynął bezpośrednio na import zagranicznego kapitału prywatnego, stworzył jednakże dogodne przesłanki dla niego poprzez poważny wkład do odbudowy i rekonstrukcji aparatu produkcyjnego. Nic więc dziwnego, że w połowie lat pięćdziesiątych zaczął napływać do NRF coraz to większy strumień zagranicznego kapitału prywatnego długoterminowego w miejsce dotychczasowego kapitału publicznego, który niejako uutorował drogę temu pierwszemu. Amerykańskie inwestycje netto w NRF wyniosły w l. 1950/53 kwotę 103 mln dol. W latach następnych kwota ta poważnie wzrastała osiągając w 1954/57 r. 305 mln dol., a w r. 1958/61 już 589 mln dol.⁶ Były to przeważnie lokaty bezpośrednie, które umożliwiały sprawowanie bezpośredniej kontroli w zachodnioniemieckich przedsiębiorstwach.

W rozwoju długoterminowego importu kapitału w formie lokat bezpośrednich można wyróżnić dwie przełomowe daty — 1955 i 1959 r. W 1955 r., dzięki potężnemu wzrostowi kupna akcji przedsiębiorstw zachodnioniemieckich na sumę 870 mln DM, nowe bezpośrednie lokaty osiągnęły w NRF kwotę 1 031 mln DM. Jednocześnie wzrosło wycofywanie lokat, tak że *per saldo* przyrost lokat netto w postaci kupna akcji był znikomy, wynosząc zaledwie 213 mln DM w porównaniu z 1954 r. (por. tabelę II).

Zwyzka kursów akcji na giełdach zachodnioniemieckich w l. 1954/55, spowodowana zarówno korzystnym przebiegiem koniunktury, jak i nowelizacją przepisów dotyczących opodatkowaniu zysków spółek akcyjnych, wpłynęła na wzrost zainteresowania zagranicy w nabywaniu akcji przedsiębiorstw zachodnioniemieckich nawet dla celów spekulacyjnych. Późniejszy spadek kursów akcji i pogorszenie się koniunktury wewnętrznej przyniosły w efekcie mniejszy przyrost zagranicznych lokat bezpośrednich w NRF w postaci kupna akcji w l. 1958—1959 niż w 1955 r.

⁵ I. Noskova, G. Sokolnikow, *Amierikanskij kapital w ekonomikie FRG*. „Mirowaja Ekonomika i Miedzunarodnyje Otnoszenija” nr 11/1963. s. 51.

⁶ *Das Auslandskapital in der westdeutschen Wirtschaft*. „Berichte des Deutschen Wirtschaftsinstututs” nr 11/1963, s. 1.

W drugim okresie przełomowym, a mianowicie w r. 1959, nastąpił duży przyrost nowych lokat bezpośrednich w NRF. W porównaniu z 1958 r. wzrosły one o 153%, a lokaty netto nawet o 227%. Dalszy ich wzrost wystąpił w 1960—1961 r. W l. 1959—1961 zagraniczne nowe lokaty kapitałowe w NRF wzrosły dwukrotnie, a lokaty netto nawet 2,5 razy w porównaniu z ubiegłym okresem pięcioletnim. Dał tu już znać o sobie układ o EWG, który wszedł w życie od 1958 r.

TABELA II
Prywatne długoterminowe zagraniczne lokaty kapitałowe w NRF (w mln DM)⁷

Lata	Ogółem	Lokaty bezpośrednie			Lokaty pośrednie			Razem
		Akcje i certyfikaty lokacyjne	Udziały	Razem	Papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu	Kredyty i pożyczki	Posiadłości ziemskie	
1954	1 130	522	195	717	64	314	35	413
1955	1 643	870	161	1 031	134	446	32	612
1956	1 399	518	162	680	249	444	26	719
1957	2 036	745	112	857	613	538	28	1 179
1958	2 412	796	182	978	1 007	413	14	1 434
1959	3 501	1 902	569	2 471	626	401	3	1 030
1960	5 455	2 490	319	2 809	1 859	780	7	2 646
1961	5 852	2 796	505	3 301	1 711	836	4	2 551
1962	5 330	1 902	580	2 482	1 594	1 248	6	2 848
Lokaty nowe	28 758	12 541	2 785	15 326	7 857	5 420	155	13 432
Likwidacja	17 498	8 068	437	8 505	4 778	2 979	1 236	8 993
Lokaty netto	11 260	4 473	2 348	6 821	3 079	2 441	-1 081	4 439

Szybkie tempo wzrostu lokat netto wskazuje, że występuje tu zjawisko lokat trwałych. Na potwierdzenie tego można przytoczyć fakt, że jeśli w okresie od 1954 do 1958 r. łącznie tylko 267 DM inwestycji netto przypadają na 1 000 DM nowych lokat w spółkach akcyjnych, to w okresie 1959—1962 udział ten wzrósł do 392 DM.

Kupno przez zagranicę udziałów kapitałowych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością podlegało daleko mniejszym fluktuacjom niż kupno akcji, ponieważ udziały w przeciwieństwie do akcji nie nadają się do celów spekulacyjnych. Tempo wzrostu nowych lokat zagranicznych w formie kupna udziałów kapitałowych można nazwać w pewnym stopniu barometrem wska-

⁷ „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank” nr 6/1963, s. 41—43.

zującym zainteresowanie zagranicy w dokonywaniu trwałych lokat kapitałowych w NRF.

Duży przyrost długoterminowych lokat pośrednich w NRF należy przypisać w znacznej mierze zwiększeniu zakupu przez zagranicę niemieckich papierów wartościowych o stałym oprocentowaniu z 626 mln DM w 1959 r. do 1 859 mln DM w 1960 r. Wzrost ten spowodowany był korzystnym kształtowaniem się oprocentowania w NRF oraz wprowadzeniem zakazu oprocentowania lokat zagranicznych w bankach zachodniemieckich w związku ze wzmożonym napływem zagranicznego krótkoterminowego kapitału spekulacyjnego, który liczył na zainkasowanie różnic kursowych w przypadku dokonania przez NRF rewaloryzacji marki.

W 1962 r. napływał nadal zagraniczny kapitał prywatny do NRF, jednakże niekorzystna sytuacja koniunkturalna w wielu gałęziach przemysłu i zwolnienie tempa wzrostu gospodarczego oddziaływały w kierunku powstrzymywania się zagranicy od dokonywania nowych lokat w niemieckich papierach wartościowych. Podczas gdy w 1962 r. prywatne lokaty netto wyniosły 2,48 mld DM i były większe o 30% niż w 1961 r., to zakup netto niemieckich akcji wyniósł w tym roku tylko 800 mln DM i był o 45% niższy niż w roku ubiegłym. Wiąże się to w znacznym stopniu ze spadkiem kursu akcji na giełdzie. Nie oznacza to jednak spadku zainteresowania zagranicy w dokonywaniu lokat trwałych w NRF. Lokaty netto w formie udziałów kapitałowych wzrosły w 1962 r. o 28% w porównaniu z rokiem ubiegłym.

Ożywiony napływ kapitału zagranicznego do NRF od 1959 r. i równoczesne dokonywanie reinwestycji zysków w przedsiębiorstwach filialnych i spółkach akcyjnych z udziałem kapitału zagranicznego, wpłynęło poważnie na wzrost lokat kapitałowych w NRF. W 1953 r. na konferencji londyńskiej, poświęconej sprawie ustalenia zadłużenia NRF wobec zagranicy, wielkość zagranicznego kapitału w NRF oceniono na 14 mld DM. W 1960 r. zachodniemieckie koła bankowe szacowały ją na 25 mld DM, a H. Abs, dyrektor *Deutsche Bank*, stwierdził że na przełomie 1962/63 r. wielkość tę należy ocenić na co najmniej 30 mld DM⁸.

Z publikacji Federalnego Urzędu Statystycznego można sobie wyrobić pewien pogląd na wielkość i rolę kapitału w gospodarce NRF i na jej rynku kapitałowym. W tabeli III widać wyraźnie, że — w porównaniu z okresem przedwojennym — wzrósł poważnie nie tylko udział kapitału znajdującego się w trwałym posiadaniu zagranicy (z 6,6% w 1936 r. do 12,2% w 1960 r.), lecz również przeciętna wielkość udziału zagranicy w spółkach akcyjnych z udziałem kapitału zagranicznego (z 23,9% w 1936 r. do 53,7% w 1960 r.). Wyposażenie w kapitał tych spółek akcyjnych, w których był ulokowany kapitał zagraniczny, było lepsze niż w pozostałych. Lokaty kapitału zagranicznego

⁸ *Das Auslandskapital in der westdeutschen Wirtschaft*. „Berichte des Deutschen Wirtschaftsinstituts” nr 11/1963, s. 2; G. Solus, *Gosudarstwiennyje finansy i inostrannyj kapital w Zapadnoj Giermanii*. Gosfinizdat. Moskwa 1957, ss. 81—90.

koncentrowały się w większych przedsiębiorstwach. Na potwierdzenie tego można podać fakt, że procentowy udział ilości spółek akcyjnych z udziałem kapitału zagranicznego (10,4% w 1960 r.) w ogólnej liczbie zachodnioniemieckich spółek akcyjnych był prawie dwukrotnie mniejszy od udziału kapitału akcyjnego tych spółek w ogólnej wielkości kapitału akcyjnego (22,6% w 1960 r.). Jednakże w kluczowych spółkach akcyjnych NRF udziały zagraniczne są niższe od przeciętnego udziału kapitału zagranicznego we wszystkich spółkach akcyjnych. Widzimy więc, że kapitał zachodnioniemiecki jest na tyle silny, że nie pozwala, aby kapitaliści zagraniczni uzyskali decydujące wpływy w najważniejszych spółkach akcyjnych.

TABELA III

Udział kapitału zagranicznego w zachodnioniemieckich spółkach akcyjnych (mln marek)⁹

	Stan na koniec roku		
	1936	1956	1960
Ogólna wielkość kapitału akcyjnego	19 225	23 760	31 646
z tego: kapitału znajdującego się w trwałym posiadaniu zagranicy	1 266	2 254	3 850
Procentowy udział kapitału znajdującego się w trwałym posiadaniu zagranicy w ogólnej wielkości kapitału akcyjnego	6,6	9,5	12,2
Wielkość kapitału nominalnego spółek akcyjnych z udziałem kapitału zagranicznego	5 285	4 235	7 159
Procentowy udział tego kapitału w ogólnej wielkości kapitału akcyjnego	27,5	17,8	22,6
Przeciętna wielkość udziału zagranicy w spółkach akcyjnych z udziałem kapitału zagranicznego	23,9	53,2	53,7
Liczba wszystkich spółek akcyjnych	7 204	2 577	2 537
Liczba spółek akcyjnych z udziałem kapitału zagranicznego	558	204	264
Procentowy udział tych spółek w ogólnej ilości spółek akcyjnych	7,7	7,9	10,4

Dane Federalnego Urzędu Statystycznego dotyczą jedynie udziału kapitału zagranicznego w spółkach akcyjnych, nie uwzględniają natomiast zagranicznych lokat kapitałowych w przedsiębiorstwach prowadzonych w oparciu o inną formę prawną. Lukę tę wypełniły obliczenia Niemieckiego Instytutu Ekonomicznego. Wg danych tego Instytutu, udział kapitału zagranicznego w ogólnej wielkości kapitału akcyjnego spółek z ograniczoną odpo-

⁹ Statistisches Reichsamt, Berlin, *Statistisches Jahrbuch des Deutschen Reiches*, 1937; Statistisches Bundesamt, Wiesbaden „Wirtschaft und Statistik” nr 5/1957, nr 5/1961.

wiedzialnością wynosił na początku 1963 r. 26,4%, podczas gdy w odniesieniu do spółek akcyjnych — wg „Wirtschaft und Statistik” — wynosił w 1960 r. 22,6%. Badania Instytutu Ekonomicznego NRD potwierdziły ponadto, że kapitał zagraniczny koncentruje się przede wszystkim w większych spółkach akcyjnych. Nie można jednakże mówić o „zalewie” gospodarki zachodnoniemieckiej przez kapitał zagraniczny i sprawowaniu przez niego kontroli nad najważniejszymi gałęziami gospodarki Niemiec zachodnich.

Po ratyfikacji układu o EWG wzrósł na tym obszarze międzynarodowy obrót kapitałowy w stopniu dotychczas niespotykanym. We wszystkich krajach członkowskich EWG w l. 1957/58, a najpóźniej w 1959 r., wystąpił gwałtowny wzrost importu kapitałów prywatnych. Międzynarodowy przepływ długoterminowego kapitału prywatnego odbywa się tu w dwu różnych kierunkach: między poszczególnymi krajami wewnątrz Wspólnego Rynku oraz w drodze napływu kapitału do EWG z krajów niezintegrowanych. Zarówno w pierwszym, jak i w drugim przypadku NRF zajmuje pozycję kluczową. Ilustruje to tabela IV.

TABELA IV

Import i eksport netto długoterminowego prywatnego kapitału NRF w l. 1959—1962¹⁰

	Import		Eksport		Saldo w mln DM
	w mln DM	%	w mln DM	%	
Ogółem	7 739	100,0	5 904	100,0	-1 835
z tego: kraje EWG	2 526	32,5	1 470	25,0	-1 056
„ EFTA	2 361	30,7	1 671	28,3	- 690
USA	2 267	30,7	605	10,3	-1 662

Widzimy tu charakterystyczne zjawisko nadwyżki importu NRF ze wszystkich trzech stref: EWG, EFTA i USA w porównaniu z ich eksportem z NRF.

Motywy zasadniczym przepływu kapitałów pomiędzy krajami EWG są tendencje do opanowania zintegrowanego rynku przez kapitał przemysłowy i finansowy krajów członkowskich EWG, polepszenia własnej pozycji konkurencyjnej wobec innych krajów oraz przeciwstawienia się ofensywie koncernów krajów nie należących do EWG. Te ostatnie, dla obejścia zewnętrznych barier celnych EWG, muszą sobie stworzyć potencjał produkcyjny wewnątrz Wspólnego Rynku. Przeprowadza się to zazwyczaj w formie zakładania spółek filialnych, rozbudowy istniejących zakładów, zakładania nowych „przedsiębiorstw celnych” lub wykupu przedsiębiorstw podupadłych dla późniejszego ich doinwestowania, tworzenia biur zbytu w celu ich stopniowego przekształcenia w firmy produkcyjne.

¹⁰ „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank” nr 6/1963, ss. 44—45 (obliczenia własne).

W prywatnym eksporcie kapitału do NRF krajów nie należących do EWG pierwsze miejsce zajmują Stany Zjednoczone przed Wielką Brytanią, Szwajcarią i Szwecją. Wg danych Federalnego Urzędu Statystycznego (por. tabela III) ponad 85% zagranicznych trwałych lokat kapitałowych w zachodniemieckim kapitale akcyjnym przypadają na 5 krajów z następującym udziałem procentowym (1960 r.): USA — 35,5%, W. Brytania i Holandia — 35,2%, Szwajcaria — 10,8%, Francja — 5,6%.

TABELA V
Prywatne lokaty bezpośrednio USA w krajach EWG¹¹

	Stan na koniec roku			
	1950		1961	
	w mln dol.	%	w mln dol.	%
Niemcy zachodnie	204	32,0	1 170	38,5
Francja	217	34,1	840	27,6
Belgia-Luksemburg	69	10,8	256	8,4
Holandia	84	13,2	308	10,1
Kraje EWG	637	100,0	3 041	100,0

Udział lokat amerykańskich w NRF w 1961 r. w stosunku do r. 1950 wzrósł 5,7 razy. NRF należy do krajów z najwyższym udziałem amerykańskich prywatnych lokat bezpośrednich w ogólnym wolumenie lokat USA, a w skali światowej wyprzedza ją pod tym względem tylko Kanada, W. Brytania i Wenezuela. Lokaty amerykańskie w NRF osiągnęły prawie wysokość lokat USA we wszystkich krajach środkowego Wschodu. Wewnątrz EWG, jak wynika z tabeli V, Stany Zjednoczone forsowały najsilniej swoją działalność inwestycyjną w NRF. Lokaty w NRF zapewniają koncernom amerykańskim bezpośrednio korzyści ekonomiczne nie tylko w porównaniu z inwestycjami w USA, lecz również w stosunku do inwestycji w innych krajach EWG. Europejska Wspólnota Gospodarcza w ostatnich 3—4 latach zaczęła się stawać poważnym konkurentem USA utrudniając, na skutek wysokich cel zewnątrznych, eksport wyrobów amerykańskich do tego obszaru. Zachodniemiecki potencjał produkcyjny, wytwarzający ok. 43% produkcji przemysłowej krajów EWG, był dotychczas najbardziej ekspansywnym czynnikiem gospodarczym w Europie zachodniej. Do tego dochodzi jeszcze centralne położenie NRF w EWG, dobrze rozbudowana sieć komunikacji i zaopatrzenia oraz wysoko kwalifikowana siła robocza i stosunkowo niskie płace w porównaniu z płacami w USA oraz brak ograniczeń w transferze kapitałów i zysków jako dalsze zalety. Chcąc przeciwdziałać ujemnym dla siebie skutkom postępującej integracji w ramach EWG monopole amerykańskie

¹¹ U. S. Department of Commerce. „Survey of Current Business”. August 1962, s. 22.

zaczęły forsować eksport kapitału do Wspólnego Rynku, przede wszystkim do NRF. Utworzenie EWG stało się więc czynnikiem przyspieszającym eksport kapitału prywatnego do Niemiec zachodnich. Dalszym motywem napływu kapitału amerykańskiego była nierównomierność tempa wzrostu produkcji w NRF i USA. W l. 1950—1961 średnie roczne tempo wzrostu produkcji przemysłowej USA nie przekraczało 4%, spadały amerykańskie rezerwy złota i dewiz w wyniku ujemnego salda bilansu płatniczego, spadał również udział USA w produkcji i handlu zagranicznym świata kapitalistycznego. W tym samym czasie natomiast średnie roczne tempo wzrostu produkcji przemysłowej NRF wynosiło 9,2%, tj. 2,3 razy wyższe niż w USA.

Monopole amerykańskie osiągają w NRF od zainwestowanego kapitału pokaźne zyski. Świadczy o tym poniższe zestawienie.

TABELA VI
*Stosunek zysków brutto amerykańskich spółek akcyjnych do inwestycji bezpośrednich w krajach EWG (w %)*¹²

	1957	1958	1959	1960	1961
Niemcy zachodnie	12,3	14,7	16,5	14,7	15,6
Francja	10,1	9,9	7,3	9,8	6,9
Włochy	10,7	7,5	9,3	9,4	5,8
Belgia, Luksemburg	13,5	10,4	10,5	10,7	16,8
Holandia	10,3	4,4	5,3	6,7	9,7

Z reguły osiągnięte zyski nie są odprowadzane do USA, lecz reinwestowane na miejscu. Rocznie około 20% nowych inwestycji monopolii amerykańskich w NRF pochodzi bezpośrednio z USA, 25% dokonuje się z funduszy znajdujących się poza USA i NRF, a 55% z reinwestowanych zysków osiągniętych w NRF¹³.

Stosunkowo wysoka stopa zysku, osiągana przez monopole amerykańskie od zainwestowanego kapitału w NRF, stanowi bezpośredni wynik niskich kosztów produkcji, m. in. w związku z niższymi płacami (aczkolwiek wydajność pracy jest w USA większa niż w NRF). Tak np. średnia godzinowa stawka płac w przemyśle przetwórczym USA w połowie 1961 r. wynosiła 2,96 dol. w porównaniu z 0,93 dol. w NRF¹⁴.

Jeśli w 1950 r. na terytorium NRF były 193 spółki akcyjne z udziałem kapitału amerykańskiego, to w końcu 1962 r. liczba ta wzrosła do ponad 750. Dane te charakteryzują dobitnie dynamikę wzrostu amerykańskiego kapitału

¹² „Survey of Current Business”, September 1958, s. 18, September 1960, s. 20 i następne, August 1962, ss. 22—23.

¹³ I. Noskova, G. Sokolnikow, *Amerikanskiy kapital w ekonomike FRG*. „Mirowaja Ekonomika i Mieżdunarodnyje Otnoszenija” nr 11/1963, s. 54.

¹⁴ Por. „Business Week” z 23 IX 1961, s. 50.

w NRF, nie odzwierciedlają jednak udziału inwestycji amerykańskich w poszczególnych gałęziach produkcji. Wg dostępnych informacji, spośród 632 przedsiębiorstw z udziałem kapitału amerykańskiego, 271 działało w sferze produkcji, 197 — w sferze usług, a 164 zajmowały się obsługą operacji importowych.

TABELA VII
Struktura gałęziowa amerykańskich lokat bezpośrednich w NRF (w mln dol)¹⁵

Lata	Przemysł przetwórczy	Przeróbka nafty	Handel	Inne gałęzie
1950	123	38	19	21
1955	188	74	34	28
1958	315	164	64	30
1959	489	201	74	29
1960	638	248	85	32
1961	747	292	93	35

Punkt ciężkości lokat monopolu amerykańskich spoczywa na przemyśle przetwórczym i przeróbki nafty. Do znanego na całym świecie amerykańskiego monopolu *Standard Oil* należy zachodnioniemiecka spółka akcyjna *Esso AG Hamburg*, kontrolująca 21% całej przeróbki nafty w kraju. Razem z dwoma znanymi zachodnioniemieckimi koncernami samochodowymi *Adam Opel AG* i *Ford-Werke AG*, będącymi przedsiębiorstwami filialnymi *General Motors* i *Ford Motors Company*, *Esso AG* stanowi główną bazę kapitału USA w Niemczech zachodnich. W l. 1957—1959 w przedsiębiorstwach tych zainwestowano 40% wszystkich amerykańskich inwestycji w NRF¹⁶.

Forsowany przez USA eksport kapitału do NRF nie może nie naruszać interesów monopolu zachodnioniemieckich¹⁷. Tym niemniej znaczna część przedsiębiorców zachodnioniemieckich poszła na współpracę z amerykańskimi m. in. dlatego, że obok eksportu kapitału, Amerykanie wprowadzają w tych przedsiębiorstwach nowe procesy technologiczne, nowe formy reklamy i zbytu produkcji. Monopole niemieckie mogą więc korzystać z amerykańskiej myśli technicznej i w ten sposób zwiększyć konkurencyjność swych wyrobów oraz uzyskać znaczne oszczędności na wydatkach przeznaczonych na badania nau-

¹⁵ „Survey of Current Business” August 1956, s. 19; August 1959, s. 30; August 1961, s. 22; August 1962, s. 22.

¹⁶ L. Noskova, G. Sokolnikow, *op. cit.*, s. 52.

¹⁷ Świadczy o tym np. następująca wypowiedź b. dyrektora generalnego *Farbenfabriken Bayer AG* Haberlanda: „Widzimy szybki wzrost ilości amerykańskich spółek akcyjnych dokonujących inwestycji w Europie. Jestem przeciwnikiem tego. Sprzeciwiam się dalszemu napływowi kapitału z USA. Powiedziałem wprost Amerykanom. jeśli się nie mylę, to w waszym przekonaniu kraje gospodarczo zacofane znajdują się na kontynencie europejskim” („Der Spiegel” z 11 XI 1961, s. 70).

kowe. Prócz tego wpływowe koła przemysłowe NRF uważają, że amerykańskie inwestycje w szeregu gałęzi produkcji NRF zwiększają popyt na wyroby przemysłowe i tym samym przyczyniają się do wzrostu chłonności rynku wewnętrznego.

W prasie fachowej NRF pisze się o tzw. amerykańskiej gospodarki zachodnioniemieckiej. Stanowisko takie nie wydaje się być uzasadnione, gdy weźmie się pod uwagę fakt, że na początku 1963 r. udział kapitału amerykańskiego w ogólnym kapitale spółek akcyjnych NRF wynosił ok. 5%. Kluczowe gałęzie przemysłu zachodnioniemieckiego kontrolowane są w pełni przez kapitał monopolistyczny NRF, z wyjątkiem przemysłu przeróbki ropy, gdzie 75% kapitału znajduje się w rękach zagranicznych.

III. EKSPORT KAPITAŁU

1. EKSPORT KAPITAŁU W FORMIE LOKAT BEZPOŚREDNICH I POŚREDNICH

Wymienione poprzednio motywy napływu zagranicznego, długoterminowego kapitału prywatnego do NRF występują również w dziedzinie eksportu kapitału z Niemiec zachodnich. Należy jednak wspomnieć, że obok tradycyjnych form eksportu kapitału prywatnego w postaci lokat bezpośrednich czy też lokat pośrednich (kupna obligacji zagranicznych) w NRF wykształciły się po II wojnie światowej nowe formy eksportu kapitału. Mamy tu na myśli kredyty eksportowe i gwarancje rządowe oraz wszelkiego rodzaju „pomoc” udzielaną w formie dwu — i wielostronnej ze środków publicznych i prywatnych dla krajów gospodarczo słabo rozwiniętych. Te nowe formy eksportu kapitału występują również w innych kapitalistycznych krajach wysoko uprzemysłowionych. Pojawiły się one w wyniku zmian zaistniałych w gospodarce światowej po r. 1945. W najogólniejszym zarysie wyrażały się one m. in. w zwiększeniu się udziału eksportu maszyn i urządzeń w całym eksporcie światowym, a w szczególności między krajami rozwiniętymi oraz tymi ostatnimi a krajami gospodarczo słabo rozwiniętymi, które po 1945 r. uzyskały niepodległość i przystąpiły do realizacji zakrojonych na szeroką skalę procesów industrializacji wymagających zwiększenia importu inwestycyjnego. Zmieniły się też warunki konkurencji, przesunęły się one mianowicie z ceny na terminy i formy płatności jako skutek przejścia w handlu światowym z rynku sprzedawcy na rynek nabywcy. W związku z tym, w dobrze pojętym interesie poszczególnych krajów rozwiniętych, należało stworzyć mechanizm finansowania eksportu maszyn i urządzeń zapewniający wzrost tego eksportu przede wszystkim do tych krajów gospodarczo słabo rozwiniętych, które odczuwały trudności płatnicze. Temu celowi służą m. in. nowe formy eksportu kapitału. Forsowanie ich przez Niemcy zachodnie uwarunkowane było głównie sytuacją wewnętrzną.

W wyniku przegranej II wojny światowej Niemcy utraciły większość

swoich lokat zagranicznych szacowanych na kwotę ok. 2 mld dol.¹⁸. W okresie powojennym udało się NRF odzyskać ok. 1,7 mld dol. swych lokat przedwojennych. Od 1952 r., kiedy to rząd boński wydał zezwolenie dokonywania lokat bezpośrednich, lokaty prywatne kapitału niemieckiego zaczynały ponownie wzrastać, osiągając w końcu 1962 r. kwotę 8,5 mld DM netto (por. tabelę VIII).

TABELA VIII
Prywatne długoterminowe lokaty kapitałowe NRF za granicą (w mln DM)¹⁹

Lata	Ogółem	Lokaty bezpośrednie			Lokaty pośrednie				
		Akcje i certyfikaty lokacyjne	Udziały	Razem	Papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu	Kredyty i pożyczki	Posiadłości ziemskie	Inne	Razem
1952 – 1955	578	—	—	—	—	—	—	—	—
1956	422	18	382	400	3	15	4	—	22
1957	767	66	604	670	38	44	15	—	97
1958	1 352	196	413	609	187	509	47	—	743
1959	2 807	1 410	221	1 631	623	418	133	2	1 176
1960	2 614	1 550	278	1 828	174	461	149	2	786
1961	2 421	1 075	332	1 407	138	684	185	7	1 014
1962	2 753	1 312	344	1 656	258	611	198	30	1 097
Lokaty nowe	13 714	5 627	2 574	8 201	1 421	2 742	731	41	4 935
Likwidacja	5 209	2 834	182	3 016	725	1 172	17	279	2 193
Lokaty netto	8 505	2 793	2 392	5 185	696	1 570	714	-238	2 742

Prywatny eksport kapitału długoterminowego NRF dokonywany był głównie w dwóch formach: lokat bezpośrednich (kupno akcji i certyfikatów spółek lokacyjnych oraz nabywanie udziałów zagranicznych przedsiębiorstw, bądź też zakładanie nowych przedsiębiorstw i filii) oraz lokat pośrednich (kupno zagranicznych papierów wartościowych o stałym oprocentowaniu, udzielanie zagranicy kredytów i pożyczek, nabywanie skryptów hipotecznych itd.).

Lokaty te wzrastały szybko od 1958 r. Wiąże się to w dużym stopniu z wprowadzeniem przez NRF w sierpniu 1957 r. całkowitej liberalizacji obrotów kapitałowych oraz przystąpieniem Niemiec zachodnich do EWG.

¹⁸ Sołodownikow, *Wywóz kapitału i jego osobiennosti posle wtorej miro woj wojny*. Moskwa 1959, s. 34.

¹⁹ „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank”, nr 6/1963, ss. 40–44.

Jak wynika z tabeli VIII, długoterminowe lokaty bezpośrednie netto kapitału prywatnego NRF w l. 1952—1962 wyniosły ogółem 5 185 mln DM. Liczba ta jest o 229,3 mln DM wyższa od danych statystycznych podanych w czasopiśmie „Problèmes Économiques”, zawierającym obszerny materiał analityczny odnośnie do geograficznej i gałęziowej struktury lokat bezpośrednich NRF za granicą. Ponieważ nie dysponujemy innymi tego rodzaju danymi statystycznymi, a rozbieżność liczb nie jest na tyle duża, aby w istotny sposób wypaczała ostateczne wnioski, analizę naszą przeprowadzimy w oparciu o te dwa źródła, zwłaszcza że począwszy od 1959 r. Niemiecki Bank Federalny publikuje szczegółowe dane odnośnie do lokat bezpośrednich z podziałem na głównie dwa ugrupowania gospodarcze w Europie zachodniej — EWG i EFTA.

Spośród ogółu prywatnych lokat bezpośrednich NRF w l. 1952—1962 40% przypadało na Europę (w tym na kraje należące obecnie do EWG — 14,3%), 20% na Amerykę Północną (w tym na USA — 7,4%), 23% na Amerykę Południową, 4% na Amerykę Środkową, 6,4% na Afrykę, 3,7% na Azję oraz 2,2% na Australię i Oceanię²⁰.

Działalność lokacyjna kapitału prywatnego NRF koncentrowała się głównie na wysoko uprzemysłowionych krajach Europy i Ameryki Północnej (USA i Kanada) oraz — jeśli idzie o obszary słabiej rozwinięte — w Ameryce Południowej (Brazylia, Argentyna, Chile, Kolumbia, Peru, Urugwaj i Wenezuela). Tendencja ta będzie jeszcze wyraźniejsza, gdy się uwzględni l. 1959—1962. W okresie tym udział procentowy prywatnych lokat bezpośrednich NRF w Europie, a przede wszystkim w krajach EWG oraz w USA, jest większy niż w l. 1952—1962. Jeśli w l. 1952—1962 udział krajów Europy zachodniej w ogólnej wielkości prywatnych lokat bezpośrednich NRF wynosił 40%, to w l. 1959—1962 wzrósł on do 53%. Tempo wzrostu udziału lokat bezpośrednich w krajach należących do EWG było jeszcze większe w rozpatrywanych dwóch okresach. Udział krajów EWG w ogólnym wolumenie prywatnych lokat kapitałowych NRF wzrósł z 14,3% w l. 1952—1962 do 30% w l. 1959—1962. Udział USA w analogicznych okresach wzrósł z 7,4% do 12%. Udział krajów należących do Małej Strefy Wolnego Handlu (EFTA) w l. 1959—1962 wyniósł 20%²¹.

Jak widzimy, gros lokat NRF koncentruje się w krajach wysoko uprzemysłowionych, a w szczególności w krajach zmierzających do integracji, głównie w przemyśle chemicznym, elektrotechnicznym, hutnictwa żelaza, w przemyśle maszynowym i motoryzacyjnym (por. tabelę IX). W tych właśnie gałęziach przemysłowych w NRF istnieją wielkie ugrupowania mono-

²⁰ Obliczenia własne na podstawie danych opublikowanych w artykule pt. *Les investissements privés allemands à l'étranger de 1952 à 1962*. „Problèmes Économiques”. Paryż 21 V 1963, ss. 40—44.

²¹ Obliczenia własne na podstawie danych opublikowanych w „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank” nr 6/1963, ss. 40—44.

polistyczne. Możemy tu np. wymienić, że w przemyśle chemicznym NRF monopolistyczną pozycję zajmują spółki akcyjne powstałe w wyniku podziału dawnego IG-Farben Industrie AG, a mianowicie: a) *Farbenfabrik Bayer AG*, Leverkusen, b) *Badische Anilin- und Soda-Fabrik AG*, Ludwigshafen (BASF), c) *Farbenwerke Hoechst AG*, Frankfurt n. Menem. W przemyśle elektrotechnicznym trwałą pozycję zajmuje *Siemens and Halske AG*, należące do koncernu Siemens. W przemyśle stalowym i hutniczym znany jest koncern Mannesmanna, Haniela i Klöcknera oraz zakłady Kruppa.

TABELA IX
Prywatne lokaty bezpośrednio NRF w l. 1952—1962 w przekroju galeziowym²²

Gałęzie	w mln DM	%
Przemysł chemiczny	797,7	19,0
„ elektrotechniczny	684,8	16,0
„ hutnictwa żelaza	677,3	15,9
Inne gałęzie przemysłu nie wymienione w tym zestawieniu (<i>particuliers</i>)	409,2	9,6
Przemysł motoryzacyjny	343,8	8,1
„ maszynowy	340,6	8,0
„ petrochemiczny	237,7	5,5
Instytucje ubezpieczeniowe	136,6	3,1
Banki	130,6	3,0
Przemysł wydobywczy	89,4	2,1
Administracja majątków i nieruchomości	88,7	2,1
Przemysł metalurgiczny	84,6	2,0
„ spożywczy	84,2	2,0
„ wyrobów metalowych	64,9	1,5
Transport	64,4	1,5
Gaz, wodociągi, elektryczność	27,6	0,6
Ogółem	4 262,1	100,0

Eksport kapitału prywatnego NRF w formie lokat pośrednich pozostawał daleko w tyle za eksportem kapitału w formie lokat bezpośrednich. Wielkość lokat pośrednich netto w l. 1956—1962 (por. tabelę VIII) wyniosła zaledwie 2 742 mln DM. Należy podkreślić, że wzrost prywatnych lokat pośrednich netto spowodowany był głównie udzielaniem przez banki zachodniemieckie kredytów i pożyczek zagranicą. Można tu np. wspomnieć, że w listopadzie 1957 r. *Deutsche Bank* udzielił pożyczki rządowi holenderskiemu w wysokości 200 mln guldenów holenderskich. *Dresdner Bank* partycypował w kredycie dla rządu belgijskiego kwotą 25 mln franków szwajcarskich, a udział *Deutsche Bank* w tym samym kredycie wyniósł 100 mln DM. Ponadto kon-

²² *Les investissements privés allemands à l'étranger de 1952 à 1962. „Problèmes Économiques”*. Paryż 21 V 1963, nr 802, ss. 19—20.

sorcjum bankowe pod przewodnictwem *Rheinische Girozentrale und Provinzialbank* udzieliło rządowi belgijskiemu kredytu w wysokości 120 mln DM. Na początku 1958 r. 7 zachodnioniemieckich banków partycypowało w kredycie udzielonym przez Bank Światowy Włochom²³. Przykłady te świadczą o poważnym zaangażowaniu się banków zachodnioniemieckich w eksportie kapitału pożyczkowego w formie lokat pośrednich. Eksport kapitału w formie udzielania zagranicy kredytów i pożyczek zaczął się w pełni dopiero w 1958 r. i, poza lekkim spadkiem lokat w l. 1959—1960, trwał nadal w 1961 i 1962 r., przekraczając rocznie kwotę 500 mln DM przyrostu lokat.

Wprowadzenie w 1958 r. ograniczonej wymienialności walut krajów należących do EWG i EFTA przyczyniło się do gwałtownego wzrostu eksportu kapitału w formie kupna zagranicznych papierów wartościowych o stałym oprocentowaniu, z reguły zagranicznych pożyczek emitowanych na rynku kapitałowym NRF. Jeśli np. w 1958 r. zakupiono nowe zagraniczne obligacje na kwotę 187 mln DM, to w 1959 r. kwota ta wzrosła już do 623 mln DM, a więc ponad trzykrotnie, przy czym największe ilości zakupu obligacji zagranicznych przypadły na pierwsze trzy kwartały 1959 r. W tym okresie bowiem panowała *hossa* na rynku akcji w NRF, co prowadziło do spadku rentowności akcji i wzrostu zainteresowania kupnem obligacji, zwłaszcza że od 10 stycznia do 3 września 1959 r. stopa dyskontowa w NRF kształtowała się na najniższym poziomie w historii Niemiec zachodnich i wynosiła zaledwie 2,75%. Wprowadzenie przez Niemiecki Bank Federalny restrykcyjnej polityki kredytowej w jesieni 1959 r. przyczyniło się do znacznego ograniczenia kupna netto zagranicznych papierów wartościowych o stałym oprocentowaniu. Świadczy o tym tabela X.

TABELA X

*Prywatne lokaty kapitałowe NRF w formie kupna zagranicznych papierów wartościowych o stałym oprocentowaniu (w mln DM)*²⁴

Lata	Kupno			Sprzedaż			Saldo
	Ogółem	Pożyczki publiczne	Pożyczki prywatne	Ogółem	Pożyczki publiczne	Pożyczki prywatne	
1958	187	.	.	58	.	.	+129
1959	623	402	221	171	119	52	+452
1960	174	127	47	198	161	37	-24
1961	138	96	42	139	116	23	-1
1962	258	211	47	142	113	29	+116

Od 1957 r. na zachodnioniemieckim rynku papierów wartościowych zaczęto plasować zagraniczne pożyczki. Nasilenie ich przypadło na pierwsze

²³ *Ausgewählte Informationen über die Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland. Deutsche Bank. Januar 1960. Część I.*

²⁴ „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank” nr 4/1963, s. 5.

trzy kwartały 1959 r., kiedy to — jak już zaznaczyliśmy — sytuacja na rynku kapitałowym kształtowała się szczególnie korzystnie dla zagranicznych emitentów.

Były to następujące pożyczki licząc kolejno od daty ich uplasowania²⁵:

TABELA XI

Pożyczka ^{a)} (waluta, w jakiej została udzielona)	Kwota nominalna w mln DM	Kurs emisyjny w %	Okres jej uplasowania	
5,5–7,5% <i>Petrofina S. A.</i> , Bruksela (US-dol.)	21 ^{b)}	100	Wrzesień	1957
5,5% — <i>Anglo American Corporation of South Africa</i> (DM)	50	100	Październik	1958
5,5% — Republika Austrii (US-dol.)	42 ^{b)}	96	Grudzień	1958
5,75% — <i>Sabena S. A.</i> , Bruksela (DM)	12 ^{b)}	100	Styczeń	1959
6% — <i>Österreichische Donaukraftwerke</i> (DM)	100	98,75	Luty	1959
5,5% — Japonia (US-dol.)	12,6 ^{b)}	98	Luty	1959
5% — Bank Światowy (DM)	200	100	Kwiecień	1959
5,5% — <i>Europarat-Anleihe</i> (pożyczka dla Rady Europejskiej); (DM)	20 ^{b)}	99	Kwiecień	1959
5,5% — Miasto Oslo (DM)	30	96	Grudzień	1959
6,5% — Argentyna (US-dol.)	12 ^{b)}	95	Lipiec	1961
6,5% — Prefektura i miasto Osaka, Japonia (DM)	100	96,5	Luty	1962
6,5% — Prefektura i miasto Osaka, Japonia (DM)	100	98,5	Marzec	1963

a) Nie uwzględniono tu pożyczek emitowanych za granicą po 1959 r., które zostawały zakupywane w części przez banki zachodnioniemieckie będące członkami konsorcjów międzynarodowych.

b) Tylko część pożyczki uplasowana w NRF.

Warto wspomnieć, że pożyczkę *Anglo American Corporation of South Africa*, emitowaną na okres 50 lat, przejął w całości *Deutsche Bank*.

W pierwszym półroczu 1959 r. uplasowano na zachodnioniemieckim rynku kapitałowym zagraniczne emisje na kwotę 344,6 mln DM, a więc niemal połowę wszystkich zagranicznych pożyczek emitowanych w NRF od 1957 do marca 1963 r. Po przerwie w 1960 i 1961 r. uplasowano w lutym 1962 r. i marcu 1963 pożyczkę miasta Osaka w dwu transzach, obie na kwotę po 100 mln DM.

Ogólnie można stwierdzić, że zainteresowanie kapitału prywatnego NRF w dokonywaniu lokat w formie kupna zagranicznych papierów wartościowych o stałym oprocentowaniu było stosunkowo skromne, jeśli się weźmie pod uwagę, że w okresie od 1958 r. do 1962 r. lokaty netto tej formy wy-

²⁵ „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank” nr 4/1963, s. 7.

niosły tylko 672 mln DM. Lokaty bezpośrednie natomiast były o wiele większe. Nic dziwnego, korzystały one z pomocy państwa w formie udzielania gwarancji od ryzyka politycznego.

2. NOWE FORMY EKSPORTU KAPITAŁU

Obok prywatnego eksportu kapitału w formie lokat bezpośrednich i pośrednich Niemiecka Republika Federalna dokonuje wielkich transferów kapitału w postaci kredytów eksportowych, gwarancji rządowych, „pomocy” dla krajów gospodarczo słabo rozwiniętych oraz wpłat i udziałów w międzynarodowych organizacjach finansowych²⁶. Udział środków NRF w funduszach organizacji międzynarodowych, wypłacanych bezpośrednio przez NRF lub zmobilizowanych w drodze subskrypcji obligacji na zachodnioniemieckim rynku kapitałowym (np. pożyczka Banku Światowego), zajmuje drugie miejsce po USA.

a) Kredyty eksportowe

Po II wojnie światowej Niemcy zachodnie stanęły wobec możliwości odzyskania rynków zbytu. Ponieważ rozmiary kredytów, jakie można było udzielić zagranicy, były ograniczone, zaistniała potrzeba wprowadzenia specjalnych ułatwień eksportowych. Stanowiły one w początkowym okresie istnienia NRF pewną namiastkę zdeorganizowanego rynku kapitałowego i miały na celu popieranie eksportu dóbr inwestycyjnych.

W ostatnich latach, a w szczególności w r. 1962, z powodu wzrastających trudności w uzyskiwaniu nowych zamówień zagranicznych, w przypadku gdy importer nie otrzymuje odpowiednio na dogodnych warunkach kredytu, okres udzielania kredytów eksportowych przedłużono do powyżej 5 lat. Takie długoterminowe ułatwienia kredytowe istnieją poza NRF w Belgii, Francji, we Włoszech, w Norwegii, Szwecji, W. Brytanii i USA. Kredytów długoterminowych eksportowych udzielają tam instytucje o charakterze rządowym bądź też specjalne konsorcja bankowe.

Zaliczenie kredytów eksportowych, jako jednej z form popierania eksportu towarowego, do zakresu pojęcia „eksportu kapitału” może budzić pewne zastrzeżenia i wątpliwości. Wydaje się nam jednak, że kredyty eksportowe, aczkolwiek nie oznaczają — tak jak eksport kapitału prywatnego — przeniesienia substancji majątkowej za granicę, przyczyniają się jednak do zwiększenia eksportu towarowego i to może jeszcze w wyższym stopniu niż eksport kapitału dokonywany w formach klasycznych poprzez efekt bume-

²⁶ Por. K. Zabielski, *Nowe formy eksportu kapitału Niemieckiej Republiki Federalnej*. „Handel Zagraniczny” nr 10/1961, ss. 454—457; R. Kozierkiewicz, *Zachodnioniemiecki system gwarancji kredytów eksportowych*. „Handel Zagraniczny” nr 2—3/1963, ss. 93—94; L. Chaburzanija, *Strachowanie eksportu i eksportnych kredytów w stranach kapitała*. „Finansy SSSR” nr 3/1963, ss. 83—88.

rangu. Z makro-ekonomicznego punktu widzenia wywierają one podobny wpływ na gospodarkę jak eksport kapitału.

Kredyty eksportowe były początkowo udzielane w NRF przez *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KfW), a następnie przez *Ausfuhrkredit-AG* (AKA).

Ausfuhrkredit-AG został utworzony w 1952 r. przez konsorcjum bankowe jako prywatna spółka akcyjna. Uczestnikami tego konsorcjum są 23 banki, w tym 3 wielkie banki — *Deutsche Bank*, *Dresdner Bank* i *Commerz Bank*, 11 banków regionalnych, krajowych i lokalnych oraz 9 banków prywatnych. Pierwsze miejsce w konsorcjum zajmuje *Rheinisch-Westfälische Bank* z grupy *Deutsche Bank*. Jest on bankiem wiodącym w stowarzyszeniu.

Fundusze AKA pochodzą z dwóch źródeł: plafonu A i plafonu B. Plafon A składa się z kredytu w kwocie 700 mln DM udzielonego przez członków konsorcjum. Kredyt ten był pierwotnie ustalony na kwotę 270 mln DM. Stanowiło to 3% depozytów banków-członków konsorcjum na dzień 31 IX 1951 r. Został on podniesiony do 400 mln DM w maju 1960 r. i do 700 mln DM w kwietniu 1962 r.

Plafon B jest limitem redyskontowym Niemieckiego Banku Federalnego, postawionym uprzednio do dyspozycji *Kreditanstalt für Wiederaufbau*. W początkowym okresie funkcjonowania AKA plafon B wynosił 600 mln DM, pod koniec 1957 r. został obniżony do 550 mln DM, w kwietniu 1958 r. — do 500 mln DM, a obecnie wynosi tylko 300 mln DM²⁷. *Bundesbank* liczył bowiem, że zmniejszenie plafonu rządowego (plafonu B) pociągnie za sobą wzrost udzielanych kredytów z plafonu A, który dotychczas nie był w pełni wykorzystany oraz umożliwi udzielanie kredytów eksportowych przez firmy prywatne w większym niż dotychczas stopniu.

Jak widać z powyższego, decydującą rolę odgrywał plafon B — aczkolwiek w ostatnich latach zachodzą tu istotne zmiany w wielkościach obu plafonów. Plafon B z punktu widzenia polityki handlowej NRF był instrumentem państwowego popierania eksportu, a jednocześnie jedną z form interwencjonizmu państwowego w sferze stosunków gospodarczych z zagranicą.

Nie będziemy tu omawiać szczegółowo techniki udzielania kredytu przez AKA, warto wspomnieć tylko, że AKA udziela kredytu eksportowi niemieckiemu, ten z kolei kredytuje importera zagranicznego. Wpłata importera pozwala eksporterowi uregulować zobowiązania wobec AKA.

Zarówno przy plafonie A, jak i B kredytu udziela się tylko na indywidualne transakcje. Inwestycje i koszty ogólne, nawet jeśli całkowicie wiążą się z produkcją towarów eksportowych i utrzymaniem zapasów za granicą, nie podlegają finansowaniu przez AKA. Nie istnieją ustalone kwoty kredytów na poszczególne kraje, importerów, eksporterów lub typu transakcji czy też rodzaje towarów. Jednakże kredyty udzielane są głównie na finanso-

²⁷ W. B. Mogutin, *Firmiennyye kredyty w miezdunarodnoy torgowle*. „Biu-leten Inostrannoy Komierczeskoj Informacii” nr 1—2 z 4 I 1964, s. 2.

wanie eksportu maszyn i urządzeń, a z plafonu B od 25 V 1960 r. głównie na finansowanie dostaw sprzętu inwestycyjnego do krajów opóźnionych w rozwoju gospodarczym.

Kwota finansowania przez AKA nie może przewyższać 80% wartości faktur zawartej transakcji eksportowej, jeśli kredyt przyznany był z plafonu A, i 60% przy plafonie B. Pozostałe 20% względnie 40% finansuje eksporter z własnych środków bądź też z kredytu zaciągniętego w banku, który go obsługuje. Udział eksportera w finansowaniu zawartej transakcji, tzw. *Selbstbeteiligung* — zdaniem AKA — zwiększa zainteresowanie eksportera zawartym kontraktem, zmusza go do wyboru odpowiedzialnego i wypłacalnego klienta oraz do ciągłej analizy rynku zagranicznego, a ponadto zmniejsza możliwość ponoszenia ryzyka przez AKA z tytułu niewypłacalności zagranicznego kontrahenta.

Kredyty udzielane przez AKA na okres ponad 2 lat muszą być ubezpieczone przez *Hermesa* od ryzyka politycznego i handlowego, a ewentualnie także produkcyjnego. W wypadku ubezpieczenia kredytu eksporter jest obowiązany do scedowania na rzecz AKA swoich uprawnień wynikających z polisy ubezpieczeniowej (roszczenia wobec kupującego i wszelkie inne ubezpieczenia, które mógł otrzymać od importera lub jego gwaranta).

Koszty udzielanych kredytów w ramach plafonów A i B na ogół różnią się o 2%. Stopa ustalona dla plafonu B wynosi 1,5% ponad stopę redyskontową *Bundesbanku*, zaś dla plafonu A — ponad 3,5%. W połowie 1962 r. koszt kredytu z plafonu A kształtował się na poziomie 6% (łącznie z prowizją indosową AKA), a z plafonu B — 4,5% (łącznie z prowizją indosową AKA i banku eksportera).

TABELA XII
Wielkość kredytów udzielonych przez AKA (w mln DM)²⁸

Pozycje	Średnia 1952 – 56	1957	1958	1959	1960	1961
Kredyty udzielone	490	400	290	300	380	400
Wartość zamówień	1 050	1 180	640	810	860	870

Do r. 1959 kredyty udzielone z plafonu A stanowiły ok. 25% całości udzielonych kredytów, a kredyty z plafonu B ok. 75%. W r. 1960 stosunek kształtował się równo, tzn. ok. 50% kredytów z plafonu A i 50% z plafonu B. W 1961 r. natomiast kredyty z plafonu A stanowiły już ponad 75% ogółu udzielonych kredytów przez AKA.

²⁸ Export Credit Insurance. „Bank for International Settlements”. 1962.

Ogólne zobowiązania AKA z tytułu udzielonych kredytów w l. 1952—1961 wynosiły 4,2 mld DM, pokrywając eksport o wartości 9,6 mld DM. Ponieważ eksport NRF w tym samym okresie wyniósł 327 mld DM, kredyty AKA sfinansowały niecałe 3% wywozu. Nie jest to wprawdzie wysoka kwota, niemniej jednak efektywność kredytów udzielanych przez AKA jest duża. Gdyby nie pomoc AKA, transakcje eksportowe na dostawę sprzętu inwestycyjnego, te największe, marginalne, nie doszłyby zapewne nigdy do skutku. Jako przykład można tu przytoczyć sfinansowanie budowy stalowni w Rourkalah w Indii przez zachodnioniemieckie firmy Kruppa i DEMAG'a. Bez pomocy AKA budowa tej wielkiej stalowni o dużym wydźwięku politycznym nie doszłaby do skutku.

Przykładowo możemy tu podać, że w 1960 r. z kredytów AKA korzystały głównie przedsiębiorstwa przemysłu maszynowego (62% udzielonych kredytów przez AKA), samochodowego (15%), elektrotechnicznego (13%). Pozostałe 10% przypadło na przemysł stoczniowy, chemiczny i inne gałęzie przemysłu.

Jeśli chodzi o podział geograficzny, to udział kredytów AKA przeznaczonych na sfinansowanie transakcji eksportowych z Afryką wzrósł z 14% w 1959 r. do 24% w 1960 (w 1953 r. wynosił on zaledwie 6,5%). Na Europę przypadło 28% (w 1959 r. 40%, a w 1953—55 — od 54 do 62%). Na Azję — 26% w 1960 r. w porównaniu z ok. 10% w l. 1953—1956. Na Amerykę Południową — 10% w 1960 r. w porównaniu z 32% w 1953 r. i ok. 15% w l. 1954—1956 oraz 16% w r. 1959²⁹.

Liczby te wyrażają nowe kierunki ekspansji gospodarczej i kapitałowej NRF na rynki krajów gospodarczo słabo rozwiniętych. Stosunkowo duży udział kredytów AKA, udzielonych na transakcje z przedsiębiorstwami państw Europy zachodniej, wskazuje na tendencje wzrostu wolumenu obrotów dóbr inwestycyjnych pomiędzy krajami wysoko uprzemysłowionymi, zwłaszcza w ramach Wspólnego Rynku.

Kreditanstalt für Wiederaufbau, powołany do życia 5 XI 1948 r., był drugim ośrodkiem kredytowania. Działalność tego banku wiąże się ściśle z planem Marshalla. Do jego dyspozycji oddawano bowiem fundusze ekwiwalentu pomocy marshallowskiej. W oparciu o nie i inne środki KfW udzielał wszystkim gałęziom gospodarki NRF średnio i długoterminowych kredytów. Szczególną opieką otoczone były te gałęzie przemysłu, które produkowały głównie na eksport (*Exportintensive Industrie*). Gałęziom tym KfW udzielał nie tylko kredytów inwestycyjnych, lecz również kredytów eksportowych uzupełniających kredyty udzielane w ramach 4-letniego limitu przez AKA. Przyznanie kredytu przez KfW uzależnione było również od uprzedniego uzyskania gwarancji *Hermesa*. Kredyt mógł być udzielony w takiej wysokości, na jaką została przyznana gwarancja. Koszty kredytu ustalał KfW na podstawie sytuacji panującej aktualnie na rynku kapita-

²⁹ „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 21 III 1961.

łowym NRF. Po utworzeniu AKA, KfW skoncentrował się na udzielaniu długoterminowych kredytów inwestycyjnych, eksportowych oraz kredytów finansowych bezpośrednio zagranicznym kontrahentom na sfinansowanie ich importu inwestycyjnego z NRF.

Oprócz funduszy ekwiwalentowych KfW czerpał środki z rynku kapitałowego drogą plasowania własnych pożyczek, mógł też zaciągać kredyty w Niemieckim Banku Federalnym oraz korzystać z pomocy rządu zachodnoniemieckiego.

W miarę aktywizacji polityki NRF na odcinku udzielania pomocy gospodarczej zagranicy rola KfW zaczęła szczególnie wzrastać. Już w 1958 r. koncentrował on w swych rękach 20% umów kredytowych, w 1959 liczba ich wzrosła do 33%, a w 1960 stanowiła już 50%. W r. 1960 utworzony został specjalny fundusz w wysokości 260 mln DM dla realizacji transakcji związanych z budową poważnych obiektów inwestycyjnych za granicą³⁰.

Dn. 16 VIII 1961 r. została uchwalona ustawa, na mocy której KfW został przekształcony w bank pomocy dla krajów gospodarczo słabo rozwiniętych (*Entwicklungsbank*). Jego kapitał zakładowy został powiększony z 1 mln do 1 mld DM, przy czym udział Republiki Federalnej w tym kapitale wyniósł 800 mln DM, a poszczególnych krajów związkowych — 200 mln DM. Dla udzielania długoterminowych kredytów bank ten korzystał ze specjalnego funduszu w wysokości 483 mln DM. Ponadto do dyspozycji KfW postawione zostały kwoty uzyskane z pożyczki rozwojowej subskrybowanej przez przemysł w 1961 r. w wysokości 1,1 mld DM.

W 1960 i 1961 r. nastąpiło wyraźne przesunięcie do działalności KfW od sfery krajowej do sfery zagranicznej, tak że obecnie finansowanie eksporterów NRF stanowi bardzo nieznaczną część obrotów KfW, o czym świadczy poniższe zestawienie:

TABELA XIII
Obroty KfW³¹

	w mld DM			%		
	1959	1960	1961	1959	1960	1961
Inwestycje krajowe	1555	1005	750	59	48	30
Eksporterzy NRF	140	110	105	5	5	4
Inwestycje zagraniczne	640	775	1605*	24	37	64
inne cele	325	195	40	12	10	2
Ogółem	2660	2085	2500	100	100	100

* W tym 1 403 mln DM dla krajów gospodarczo słabo rozwiniętych.

³⁰ W. Grabska, *NRF a pomoc dla krajów rozwijających się*. „Sprawy Międzynarodowe” nr 2/1963, ss. 45—53.

³¹ Źródło jak w przypisie 28.

W ramach zachodnioniemieckiego programu pomocy dla krajów gospodarczo słabo rozwiniętych KfW stanowi obecnie ważny instrument finansowania i koordynowania aspektów finansowych tej pomocy. Bank ten upoważniony jest do udzielania w ramach tej pomocy długoterminowych pożyczek (powyżej 5 lat), bądź to dla zabezpieczenia spłaty zobowiązań zagranicznych dłużników z krajów gospodarczo słabo rozwiniętych wobec zachodnioniemieckich eksporterów, bądź też dla sfinansowania budowy obiektów za granicą, ważnych z punktu widzenia polityki rządu bońskiego. Do końca 1961 r. bank ten udzielił zagranicznych kredytów na ogólną kwotę 1 795 mln DM³².

b) Ubezpieczenia kredytów eksportowych i lokat kapitałowych zagranicą

Jedną z form ekspansji kapitałowej NRF jest ubezpieczenie kredytów eksportowych, rozbudowane na szeroką skalę w okresie powojennym. Z praktyki wiadomo, że przedsiębiorstwa eksportowe udzielające kredytów swym zagranicznym kontrahentom są narażone na ryzyko nieotrzymania należności związanej z takimi zjawiskami jak niewypłacalność nabywcy, odmowa przyjęcia towaru, anulowanie zawartego kontraktu, wojna, rewolucja itd. Stąd też zaistniała konieczność ubezpieczenia kredytów eksportowych. W szeregu krajów zachodnioeuropejskich utworzono specjalne instytucje ubezpieczeniowe. Takimi instytucjami w NRF jest *Hermes-Kreditversicherung AG* oraz *Deutsche Revisions- und Treuhand AG*, obie z siedzibą we Frankfurcie n. Menem. Państwo zapewnia właśnie ubezpieczenie kredytów eksportowych za pośrednictwem wymienionych prywatnych towarzystw ubezpieczeniowych, które działają jako jego agenci.

Hermes jest spółką akcyjną działającą od 1925 r. Na podstawie ustawy z dn. 26 VIII 1949 r. został on upoważniony do udzielania gwarancji rządowych w ramach postawionego do dyspozycji limitu gwarancyjnego, ustalonego w budżecie przez rząd boński. Limit ten wynosił początkowo 120 mln DM. Dn. 4 IX 1950 r. został podwyższony do 600 mln DM i wynosił kolejno: od 20 IV 1951 r. — 1,2 mld DM, 22 II 1952 — 2,4, 9 VI 1953 — 4,6, 24 XI 1954 — 5,0, 22 XI 1955 — 7,5, października 1957 — 9,5, czerwca 1960 — 12,0; a w maju 1962 r. osiągnął kwotę 14 mld DM.

Hermes udziela gwarancji wywozowych przy transakcjach z prywatnymi firmami (*Ausfuhrgarantie*) oraz poręczeń przy transakcjach z rządami i instytucjami prawa publicznego (*Ausfuhrbürgschaft*).

Gwarancje i poręczenia obejmują ryzyka handlowe, polityczne, ryzyko kursu i transferu (wprowadzono w 1953 r.) oraz niekiedy ryzyko produkcyjne w przypadku, gdy wyprodukowany towar nie może być dostarczony kontrahentowi, np. wskutek zakazu przywozu. Ubezpieczenia udziela się w odnie-

³² Por. W. Grabska, *op. cit.*, s. 50.

sieniu do dóbr inwestycyjnych, przy których maksymalny termin trwania kredytu jest ustalany każdorazowo z odpowiednim uwzględnieniem zaleceń „Unii Berneńskiej” co do 5-letniego okresu trwania kredytu oraz zgodnie z okresem trwania kredytu udzielonego przez AKA, KfW lub inne banki.

Podobnie jak AKA *Hermes* nie pokrywa całej wysokości faktury, lecz tylko do określonej wysokości, pragnąc w ten sposób wpływać na eksportera, aby ten zawierał transakcję z odpowiednim kontrahentem, nie narażał się na zbędne ponoszenie ryzyka i był materialnie odpowiedzialny, a równocześnie zainteresowany kredytowymi dostawcami. Przy ryzyku handlowym *Hermes* pokrywa 70% wartości faktury, a przy politycznym — 80%, przy ryzyku kursu i transferu, zaliczanego nieraz do ryzyka politycznego — również 80%. Pozostałe 20 względnie 30% stanowi udział własny eksportera. Ryzyko produkcyjne pokrywane jest do 80% poniesionych kosztów produkcji. W niektórych jednakże wypadkach komisja *Hermesa*, rozpatrując zgłoszone wnioski, może podjąć decyzję zwiększenia udziału własnego eksportera w ponoszeniu ryzyka gospodarczego lub politycznego. Zależy to m. in. od kształtowania się koniunktury wewnętrznej oraz polityki pieniężnej i kredytowej prowadzonej przez Niemiecki Bank Federalny.

Udzielenie gwarancji pociąga za sobą pewne koszty w postaci tzw. składki ubezpieczeniowej. Obejmuje ona składkę podstawową, która zmienia się odpowiednio do rodzaju ryzyka, typu polisy oraz kwoty ubezpieczenia i ze stawek dodatkowych, zależnych od czasokresu udzielonego kredytu.

Warto podać kilka danych liczbowych obrazujących rozmiar udzielanych gwarancji przez *Hermesa*. Według danych zamieszczonych w opracowaniu Banku Rozrachunków Międzynarodowych w Bazylei pt. *Export Credit Insurance* z grudnia 1962, około 10% całości eksportu NRF ubezpieczał *Hermes*. Należy również przypuszczać, że kierunki geograficzne udzielania gwarancji *Hermesa* nie różnią się w istotnym stopniu od kierunków geograficznych udzielanych kredytów eksportowych przez AKA, ponieważ AKA nie udzieli kredytu bez uprzedniego posiadania gwarancji tej instytucji ubezpieczeniowej.

W 1958 r. udzielono gwarancji na kwotę 7,9 mld DM, w 1959 — 8,6 mld DM, w 1960 — 10 mld DM, w 1961 — 11 mld DM, a w 1962 — 12 mld DM, przy czym prawie 90% gwarancji udzielonych w 1962 r. dotyczyło dostaw do krajów gospodarczo słabo rozwiniętych³³.

Szeroka dyskusja na temat działalności *Hermesa* wysunęła postulat wprowadzenia gwarancji rządowych na transakcje kapitałowe, w szczególności na eksport kapitału prywatnego do krajów gospodarczo słabo rozwiniętych, gdzie ryzyko gospodarcze i polityczne jest szczególnie duże, a warunki rentowności są atrakcyjne. Przy poparciu czynników rządowych został utworzony w 1959 r. fundusz gwarancyjny dla transakcji kapitałowych w wyso-

³³ „Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung” nr 73/1963, ss. 643—645.

kości 2 mld DM. W kwietniu 1960 r. podwyższono go do 5 mld DM, a w 1962 — do 7 mld DM.

Z tego funduszu *Hermes* udziela gwarancji na inwestycje bezpośrednie w przedsiębiorstwach obcych, wyposażenie inwestycyjne dla filii przedsiębiorstw NRF za granicą, udziały, konsolidację gwarancji kredytów eksportowych i na kredyty finansowe. Wymienione gwarancje mają zastosowanie do nowych inwestycji oraz do dochodów z nich. Maksymalny okres objęty tego rodzaju ubezpieczeniem wynosi z zasady 15 lat, a w wyjątkowych przypadkach może być podniesiony do 20 lat. Z funduszu tego udzielono ogółem do 1962 r. gwarancji na kwotę ok. 4 mld DM, z czego 2,7 mld DM (67,5%) przypadało na kraje gospodarczo słabo rozwinięte³⁴.

Niezależnie od udzielania gwarancji na transakcje kapitałowe rząd boński podpisał szereg układów o ochronie prywatnych inwestycji zachodniemieckich za granicą. Układy takie podpisano z Pakistanem, Grecją, Iranem, Turcją, Liberią i Argentyną, z reguły na 10 lat³⁵. Te posunięcia rządu bońskiego idą w kierunku popierania ekspansji kapitału prywatnego z NRF do krajów gospodarczo słabo rozwiniętych.

c) Eksport kapitału publicznego a tzw. pomoc dla krajów gospodarczo słabo rozwiniętych

Po II wojnie światowej istniały w NRF duże możliwości lokacyjne wewnątrz kraju, spowodowane wysokim stopniem akumulacji, szybkim wzrostem inwestycji i dużym stopniem rentowności lokat. Obok inwestycji wewnętrznych czynnikiem wzrostu gospodarczego NRF był eksport. Zwiększenie eksportu wymagało z kolei stworzenia dobrze funkcjonującego mechanizmu jego finansowania i popierania zarówno od strony eksportera, jak i zagranicznego odbiorcy, dla zabezpieczenia sobie otrzymania ekwiwalentu dewizowego w zamian za wyeksportowane towary, m. in. do krajów gospodarczo słabo rozwiniętych, które — z uwagi na chroniczne deficyty bilansów płatniczych — nie były w stanie regulować w terminie swoich zobowiązań wobec NRF lub też dokonywać dalszych zakupów inwestycyjnych w tym kraju.

Tu m. in. można się doszukiwać — niezależnie od innych politycznych i ekonomicznych czynników, ale w każdym razie nie altruistycznych — genezy „pomocy” dla krajów gospodarczo słabo rozwiniętych, pomocy jako jednego z najmodniejszych i ciągle powtarzanych sloganów polityki neokolonialistycznej mocarstw zachodnich³⁶. W uzasadnieniu do „ustawy o współpracy gospodarczej z zagranicą, w szczególności z krajami gospodarczo słabo rozwiniętymi”, uchwalonej w połowie 1960 r. w NRF, pisze się o głównych celach tej pomocy następująco:

³⁴ „Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung” nr 73/1963, ss. 643—645; K. M. Edelmann, *Investitionsversicherung*. „Österreichisches Bank-Archiv” nr III/1963, ss. 80—90; nr IV/1963, ss. 117—129.

³⁵ Por. „Berliner Bank”. *Mitteilungen für den Aussenhandel* nr 7/1960, s. 7.

³⁶ Por. W. Grabska, *op. cit.*, ss. 45—53.

„Rozwijanie stosunków ekonomicznych z krajami gospodarczo słabo rozwiniętymi ma na celu zabezpieczenie źródeł surowców, rynków zbytu oraz stworzenie dogodnych warunków dla lokat kapitałowych”.

Ustawa faworyzuje popieranie prywatnego eksportu kapitału do tych krajów i stwierdza, że eksport kapitału publicznego musi stworzyć niezbędne warunki dla późniejszego napływu kapitału prywatnego³⁷.

Pomoc ta jest więc niczym innym jak eksportem kapitału, który z jednej strony przyczynia się w pewnym stopniu do chwilowej poprawy bilansów płatniczych krajów gospodarczo słabo rozwiniętych, z drugiej zaś — na zasadzie efektu bumerangu — wpływa na wzrost eksportu z kraju, który udzieli pomocy. Efekt ten wykorzystują w szerokim stopniu USA i NRF aczkolwiek z dwóch odmiennych motywów. Stanom Zjednoczonym chodzi o wzrost eksportu ze względu na sytuację bilansu płatniczego, NRF natomiast — ze względu na sytuację wewnętrzną. W Niemczech zachodnich istnieje bowiem stosunkowo słaby, jak na potencjał finansowy tego kraju, rynek kapitałowy, nastawiony głównie na finansowanie operacji wewnętrznych i w 80% zinstytucjonalizowany przez banki, budowlane kasy oszczędności i instytucje ubezpieczeniowe. Chodzi tu więc o wciągnięcie rynku kapitałowego do finansowania pomocy dla zagranicy drogą subskrypcji pożyczek *Kreditanstalt für Wiederaufbau* i rozładowanie „nadmiernej” płynności na tym rynku³⁸. Nie jest wykluczone przejście NRF na system pomocy „wiązałej” z chwilą pogorszenia się sytuacji na odcinku bilansu płatniczego. To stwierdzenie nie oznacza, że dotychczasowa pomoc nie pobudza eksportu towarowego, bowiem 80% środków udzielonych przez NRF w ramach pomocy przyplęnęło z powrotem do NRF³⁹.

Niezależnie od tych niejako czysto komercyjnych aspektów udzielanej pomocy występuje jeszcze poważny aspekt polityczny⁴⁰. Egoistyczne interesy NRF są najważniejszym motywem udzielania różnego rodzaju pomocy dla krajów opóźnionych w rozwoju gospodarczym. W pomocy tej angażuje się sektor publiczny i prywatny NRF, jej formy przybierają charakter dwu-

³⁷ Por. E. Elsen, *Schwerpunkte der Entwicklungshilfe*. „Entwicklungsländer”. Baden-Baden/Bonn nr 6/1961. Cyt. za: K. Nehls, *Voraussetzungen, Formen und Bedeutung der westdeutschen Kapitalexporte 1952 bis 1958*. Akademie-Verlag. Berlin 1963, s. 147; M. Dynner, *NRF a kraje słabo rozwinięte*. „Nowe Drogi” nr 1/1962, ss. 158—174.

³⁸ W. Hankel, A. Lukac, *Grenzen und Möglichkeiten der Entwicklungsfinanzierung*. „Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen” nr 20, 1962, ss. 965—969.

³⁹ „Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung” nr 83/1963, s. 731.

⁴⁰ Jeden z autorów zachodnioniemieckich pisał wprost: „Jeśli względy polityczne będą przemawiać za tym, że Kair czy New Delhi będą miały więcej do powiedzenia w sprawie zjednoczenia Niemiec niż np. Moskwa czy New Jork, wówczas środki z budżetu związkowego przeznaczone na pomoc gospodarczą będą udzielane tym krajom” (K. Billerbeck, *Formen und Wege der Entwicklungshilfe*. „Wirtschaftsdienst” nr 1, 1961, s. 21).

TABELA XIV
Pomoc sektora publicznego NRF dla krajów gospodarczo słabo rozwiniętych w latach 1950—1962 (w mln DM)

Lata	Pomoc dwustronna										Pomoc wielostronna Ogółem														
	Dary					Kredyty																			
	Nowe kredyty					Suma nowych kredytów netto	Kredyty konsolidacyjne netto	Inne kredyty publiczne	Suma kredytów i skonsolidowanych netto	Pomoc dwustronna razem															
	1	2	3	4	5							6	7	8	C (B+7+8)	D (A+C)	E	F (D+E)							
1950—																									
—55	2,5	896,0	898,5	105,0	—	—1,3	106,3	254,0	—	360,3	1.258,8	61,7	1.320,5												
1956	3,0	332,0	335,0	50,4	—	—19,7	70,1	113,7	—	183,8	518,8	158,8	677,6												
1957	9,0	327,0	336,0	21,5	—	90,0	89,7	—6,4	—	83,3	419,3	832,8	1.252,1												
1958	27,0	317,0	344,0	42,8	105,0	22,0	175,8	40,0	—	215,8	559,8	609,4	1.169,2												
1959	33,0	242,0	275,0	24,1	105,0	74,7	157,7	456,1	—	613,8	888,8	474,6	1.363,4												
Przebiegająca roczna w																									
1956—	18,0	304,5	322,5	34,7	52,5	24,7	123,3	150,9	—	274,2	596,7	518,9	1.115,6												
—59	32,2	259,0	291,3	97,5	179,5	26,5	607,8	115,9	—	723,7	1.015,0	424,0	1.439,0												
1960	109,3	320,1	429,4	178,9	220,3	255,3	900,6	—30,3	16,8	887,1	1.316,5	1.143,0	2.459,5												
1961	156,7	280,0	436,7	180,0	142,3	179,8	979,4	—26,5	—	952,9	1.389,6	416,1	1.805,7												
1962	372,8	2.973,1	3.345,9	700,2	752,1	559,1	3.087,4	916,5	16,8	4.020,7	7.366,6	4.120,4	11.487,0												

stronny i wielostronny, przy czym ryzyko przy lokatach ze środków publicznych zostało rozłożone na całe społeczeństwo NRF.

W l. 1950—1962 globalna pomoc NRF dla krajów gospodarczo słabo rozwiniętych wyniosła 20,7 mld DM, z czego na sektor publiczny przypadało 11,5 mld DM, czyli 55,6%, a na sektor prywatny 9,2 mld DM (44,4%). Omówimy tu tylko pomoc sektora publicznego. 63,9% pomocy tego sektora zostało udzielone w formie dwustronnej (w tym 29,1% jako dary, a 34,8% w postaci kredytów nowych i konsolidacyjnych) oraz 36,1% w formie wielostronnej.

Należy zaznaczyć, że kwoty wykazane w rubryce 2 tabeli XIV nie obejmują całości dokonanych przez NRF świadczeń z tytułu tzw. odszkodowań wypłaconych Izraelowi i Grecji oraz obywatelom innych krajów, prześladowanym przez reżim hitlerowski. Wpłaty z tego tytułu w l. 1953—1962, bo NRF zaczęła wypłacać odszkodowania dopiero w 1953 r., wyniosły ogółem 13,8 mld DM, z tego na rzecz Izraela i tylko ze środków publicznych przypało 2,6 mld DM⁴².

Odnosnie do kredytów ogólnie stwierdzić można, że punkt ciężkości spoczywał tu na kredytach udzielanych na okres ponad 10 lat. Kwota tych ostatnich osiągnęła 2,2 mld DM w porównaniu z 0,7 mld DM kredytów udzielonych na okres od 1 do 5 lat i 0,75 mld DM kredytów udzielonych na okres od 5 do 10 lat. Kredyty konsolidacyjne, jako ważna forma zabezpieczenia otrzymania wiarytelności z tytułu eksportu towarowego, osiągnęły w omawianym okresie 0,9 mld DM.

Nie dysponujemy szczegółowymi danymi odnośnie do kierunków geograficznych udzielanych kredytów i ich oprocentowania w całym omawianym okresie. Możemy podać jedynie dane w tym zakresie za l. 1961—1962, które przedstawia tabela XV.

TABELA XV

Kierunki geograficzne udzielonych kredytów ze środków publicznych⁴³

	1961	1962
Afryka	4%	10%
Ameryka Południowa	19%	18%
Azja	57%	51%
Europa	18%	10%
Pozostałe kraje nie dające się wyodrębnić statystycznie	2%	1%

Większość tych kredytów była wysoko oprocentowana w porównaniu z kredytami udzielanymi przez kraje socjalistyczne, gdzie oprocentowanie waha się w granicach 2—3% rocznie, a zaciągnięty kredyt może być spła-

⁴¹ „Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung” nr 73, 1963, ss. 644—645.

⁴² „Monatsberichte der Deutschen Bundesbank” nr 6/1963, s. 39.

⁴³ „Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung” nr 73/1963, s. 645.

cany dostawami towarowymi kraju pożyczkobiorcy na rzecz kraju pożyczkodawcy.

Ważnym kanałem zachodnioniemieckiej pomocy udzielanej w drodze dwustronnej stały się międzynarodowe organizacje finansowe. Na apel wystosowany na konferencji instytucji z Bretton Woods, odbytej w 1958 r. w New Delhi, NRF podwyższyła swój udział w Banku Światowym z 330 mln dol. do 1 050 mln, zajmując razem z Francją trzecie miejsce po Stanach Zjednoczonych, których udział wynosił 6 350 mln dol. i Wielkiej Brytanii z udziałem 2 600 mln dol. Na ostatniej rocznej sesji Banku Światowego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego, odbytej w Tokio we wrześniu 1964, zapadła decyzja podwyższenia udziałów poszczególnych krajów członkowskich ok. 25%. Podniesienie udziału NRF prawdopodobnie o ponad 25% wzmocni jeszcze pozycję Niemiec zachodnich w tych organizacjach. Niezależnie od tego NRF aktywnie uczestniczyła w udzielaniu pożyczek Bankowi Światowemu. W l. 1956—1959 NRF była głównym krajem, w którym Bank Światowy zaciągał kredyt. Z uzyskanego w tym okresie kredytu na kwotę 1,3 mld dol. prawie połowa pochodziła z NRF. Od Niemieckiego Banku Federalnego otrzymał Bank Światowy w 1960 r. kredyt w dolarach i markach zachodnioniemieckich na sumę 1 mld DM. Oprocentowanie kredytu wynosiło 4,5%. Była to z kolei dwunasta pożyczka zaciągnięta przez Bank Światowy w Niemieckim Banku Federalnym, a zarazem największa pożyczka zaciągnięta przez ten Bank poza granicami USA i druga co do wielkości po pożyczce amerykańskiej z r. 1947. Ponadto, jak już wspominaliśmy, Bank Światowy rozpiisał na rynku kapitałowym NRF pożyczkę na kwotę 200 mln DM, którą wykupiło konsorcjum bankowe złożone z 70 banków zachodnioniemieckich pod przewodnictwem *Deutsche Bank*. Ekonomści zachodnioniemieccy obliczyli, że ponad połowa środków wypłaconych do Banku Światowego przez NRF wpłynęła z powrotem do NRF tytułem zapłaty za import zachodnioniemieckich dóbr inwestycyjnych, dokonany przez kraje gospodarczo słabo rozwinięte, które otrzymały od Banku Światowego kredyty na finansowanie przemian infrastruktury.

Wpływy w Banku Światowym umacnia Niemcom zachodnim przynależność do Międzynarodowej Organizacji Rozwoju (*IDA*), utworzonej w 1959 r. pod egidą Banku Światowego, oraz istniejącej już od 1956 r. Międzynarodowej Korporacji Finansowej (*International Finance Corporation*). Udział NRF w pierwszej z nich wynosi 222,4 mln DM, w drugiej — 15,3 ml dol.⁴⁴ W sumie w ramach tych organizacji międzynarodowych NRF udzieliła do końca 1962 r. pożyczek na kwotę 4 120 mln DM.

Na osobną uwagę zasługuje udział i rola NRF w organizacjach finanso-

⁴⁴ Por. K. Nehls, *Voraussetzungen, Formen und Bedeutung der westdeutschen Kapitalexporte 1952 bis 1958*. Akademie-Verlag. Berlin 1963, ss. 87, 94.

wych Wspólnego Rynku. Mamy tu na myśli Europejski Bank Inwestycyjny i Fundusz Zamorski Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej⁴⁵.

Europejski Bank Inwestycyjny, powołany do życia 129 artykułem traktatu rzymskiego, zaczął funkcjonować w lutym 1958 r. Celem jego jest udzielanie długoterminowych kredytów na finansowanie projektów w zakresie modernizacji i rekonstrukcji przedsiębiorstw w krajach Wspólnoty albo też utworzenia nowych rodzajów działalności, których potrzeba wynika ze stopniowego wprowadzenia w życie Wspólnego Rynku, a które ze względu na swój rozmiar i charakter nie mogą być sfinansowane przez poszczególne kraje członkowskie.

Kapitał subskrybowany wynosi łącznie 1 mld jednostek rozliczeniowych (= dolarów USA). Udział poszczególnych krajów w kapitale Banku jest następujący: Francja i NRF — po 300 mln dol., Włochy — 240 mln, Belgia — 86,5 mln, Holandia — 71,5 mln oraz Luksemburg — 2 mln dol. Są to kwoty, do których wysokości poszczególne kraje członkowskie przejmują odpowiedzialność za zobowiązania Banku. Sumy przekazane Bankowi efektywnie do dyspozycji wynoszą tylko 25% kapitału subskrybowanego, pozostałe 75% jest kwotą gwarancyjną, którą kraje muszą postawić do dyspozycji Banku na żądanie jego Rady Administracyjnej. Fundusze Banku mogą być zwiększone specjalnymi pożyczkami udzielonymi Bankowi przez kraje członkowskie, proporcjonalnie do ich wkładów, nie więcej jednak niż 400 mln dol. łącznie. Maksymalna zdolność kredytowa Banku wynosi 2,5 mld dol.

Akcja kredytowa Banku rozpoczęła się dopiero w 1959 r. kiedy to Bank udzielił pożyczki *Cassa per il Mezzogiorno* (Fundusz Rozwoju Włoch Południowych) w wysokości 20 mln dol. na sfinansowanie budowy elektrowni ciepłej koło Neapolu oraz dwóch zakładów petrochemicznych na Sycylii. W 1962 r. Bank uczestniczył w finansowaniu projektu modernizacji i rekonstrukcji jednego zakładu metalurgicznego we Włoszech.

Nowym elementem działalności Banku było rozpoczęcie udzielania kredytów europejskim i afrykańskim krajom stowarzyszonym z EWG. W grudniu 1963 r. Bank udzielił kredytu Grecji w wysokości 15 mln dol. na sfinansowanie budowy dróg. Rozważa się również możliwość udzielania kredytu Turcji. Po ratyfikacji parafowanego układu o asocjacji 18 krajów afrykańskich ze Wspólnym Rynkiem, Bank udzielił tym krajom 64 mln dol. kredytów na sfinansowanie przedsięwzięć inwestycyjnych o charakterze socjalnym i ogólnogospodarczym. Kredyty te mają uzupełnić środki uzyskane przez te kraje z Funduszu Rozwoju. Do końca 1963 r. Bank udzielił ogółem 61 pożyczek na kwotę 330 mln dol., z czego na Włochy przypadło do końca listopada 1963 r. — 67%, na Francję — 20%, NRF — 10%, Belgię — 2% i Luksemburg — 1%. Gros tych środków przeznaczono na finansowanie przemysłu

⁴⁵ Por. L. Sieriebrjakowa, *Jewropiejskij Inwesticjonnyj Bank*, „Diengi i Kredit” nr 3, 1964, ss. 86—88; *Die EWG und die assoziierten überseischen Länder*, „Berichte des Deutschen Wirtschaftsinstituts” nr 13, 1963, ss. 1—19.

chemicznego, hutniczego i maszynowego, energetyki, a tylko znikomą część na rozwój rolnictwa.

W 1961 r. Bank zaczął zaciągać pożyczki na rynkach kapitałowych krajów członkowskich Wspólnego Rynku. M. in. w 1963 r. zaciągnął pożyczkę na rynku kapitałowym NRF w wysokości 60 mln DM przy oprocentowaniu 5,5% i 7-letnim okresie wykupu. Pod hasłem popierania procesów wyrównawczych i harmonizacyjnych we Wspólnym Rynku Bank ten sprzyja koncentracji kapitału w EWG i umacnianiu potęgi wielkich monopolii tego obszaru.

Jednym ze sposobów przenikania kapitału zachodniemieckiego do krajów afrykańskich jest udział NRF w Funduszu Rozwoju EWG, mającego na celu finansowanie inwestycji typu socjalnego i ogólnogospodarczego, przede wszystkim w zakresie infrastruktury. Wielkość Funduszu ustalona została w wysokości 581,25 mln dol., przy czym w okresie 5-letnim, tj. od 1958 do 1962 r., NRF i Francja wpłaciły po 200 mln dol., Belgia i Holandia — po 70 mln, Włochy 40 mln oraz Luksemburg — 1,25 mln dol. Głównym beneficjentem Funduszu jest Francja, która może zainwestować w b. swoich terytoriach zamorskich 511,25 mln dol. Niemcy zachodnie natomiast za cenę 200-milionowego uruchomionego wkładu dolarowego otrzymały dostęp do wszystkich krajów stowarzyszonych. Dziś wysiłki NRF idą w kierunku osłabienia pozycji Francji w tych krajach i umocnienia własnych wpływów.

Kraje stowarzyszone z EWG zaproponowały 3-krotne podwyższenie wielkości Funduszu w następnym okresie pięcioletnim poczynając od 1963 r. do kwoty 1,7 mld dol. argumentując przy tym koniecznością posiadania przez nich dodatkowych możliwości finansowych z uwagi na niedostateczne wpływy dewizowe z ich eksportu. Po długich rokowaniach kraje członkowskie Wspólnego Rynku zgodziły się na podwyższenie tego Funduszu o 800 mln dol., przy czym 70 mln, w formie kredytu, ma wpłacić Europejski Bank Inwestycyjny, a 730 mln dol. bezpośrednio kraje członkowskie EWG w następującej wysokości: NRF i Francja — po 246,5 mln dol., Włochy — 100 mln, Belgia — 69 mln, Holandia — 66 mln oraz Luksemburg — 2 mln dol.

Poza dotychczasowym zakresem finansowania z Funduszu może być finansowana pomoc techniczna (szkolenie kadr, wypłata wynagrodzeń dla zagranicznych ekspertów pracujących w krajach stowarzyszonych ze Wspólnym Rynkiem).

Udzielenie pomocy z Funduszu wymaga akceptacji specjalnego Wydziału złożonego z przedstawicieli 6 krajów członkowskich. Uzyskanie kwalifikowanej większości głosów jest tu niemożliwe bez zgody Francji i NRF. W ten sposób mechanizm ten zezwala na wywieranie nacisku politycznego przez NRF na niektóre kraje, wyłamując się np. z „doktryny Hallsteina”. Pomoc udzielona z Funduszu nie jest „związana”, tzn. nie jest uwarunkowana dokonaniem określonych zakupów w poszczególnych krajach członkowskich. Stanowi to dogodny atut w walce konkurencyjnej między krajami EWG a innymi krajami kapitalistycznymi na tym obszarze krajów stowarzyszonych.

Rząd boński przywiązuje dużą wagę do forsowania i koordynowania tej

pomocy. W 1961 r. zostało utworzone specjalne ministerstwo współpracy gospodarczej (*Ministerium für Wirtschaftliche Zusammenarbeit*), które ma się zajmować wyłącznie sprawami współpracy z krajami gospodarczo słabo rozwiniętymi. W Ministerstwie tym przygotowuje się 10-letni program pomocy dla krajów gospodarczo słabo rozwiniętych, skoordynowany z analogicznymi przedsięwzięciami krajów EWG i OECD⁴⁶. Program koncentruje się na udzielaniu pomocy finansowej w zakresie budowy konkretnych obiektów i przewiduje w większym niż dotychczas stopniu wiązanie tej pomocy z obowiązkiem dokonywania określonych zakupów inwestycyjnych w NRF przez kraj, będący beneficjentem pomocy. Postulat ten jest wynikiem sytuacji bilansu płatniczego NRF, która w ostatnich latach — po przeprowadzeniu rewaluacji marki — nie jest ustabilizowana i charakteryzuje się dużą amplitudą wahań salda bilansu dewizowego.

Przedstawione tu niektóre elementy powiązania rynku kapitałowego NRF z zagranicą znalazły swój wyraz w bilansie płatniczym, w szczególności w bilansie długoterminowych obrotów kapitałowych (por. tabelę I). Forsowana przez NRF ekspansja kapitałowa nie zawsze równoważyła napływ zagranicznego kapitału do NRF, w wyniku czego import netto długoterminowego kapitału prywatnego wystąpił w NRF w l. 1956—1957 oraz 1959—1963, przyczyniając się w ten sposób m. in. do powstania dodatniego salda dewizowego w wysokości 8 mld DM w 1960 r. i 2,6 mld DM w 1963 r.

Trwający nieustannie — z wyjątkiem 1950 i 1961/1962 r. — przyływ złota i dewiz do NRF był z jednej strony czynnikiem nakręcania koniunktury i umacniania pozycji płatniczej NRF w świecie kapitalistycznym, z drugiej zaś wymagał prowadzenia przez Niemiecki Bank Federalny i rząd boński elastycznej — wcale nie autarkicznej — polityki pieniężno-kredytowej i finansowej uwzględniającej wymogi wymienialności walut, liberalizacji obrotów kapitałowych i cele postawione EWG na mocy Traktatu Rzymskiego.

⁴⁶ *Entwicklungsländer im Blickfeld*. „Berliner Bank”. Mitteilungen für den Aussenhandel nr 9, 1962, ss. 5—10.