

systemy gospodarcze, a przy tym w złożonej sytuacji trwania procesów restrukturyzacyjnych bynajmniej nie maleje. Tendencje do ryczałtowego potępienia i dezawuowania pozytywnych dla przeciętnego obywatela nowych krajów federalnych aspektów energdowskiego modelu socjalizmu, w okresie konfrontacji ze społecznymi skutkami procesów restrukturyzacji, przyczyniają się do wzrostu poczucia własnej inności i krytyki warunków zjednoczenia, które coraz wyraźniej uznaje się za narzucone przez Niemców zachodnich. Negatywna ocena *Ossis* przez mieszkańców starej Republiki Federalnej, również sposób ich zachowywania się w nowych krajach, powoduje u byłych obywateli NRD wzrost poczucia własnej odrębności w stosunku do rodaków z zachodnich Niemiec. Wielu Niemców wschodnich przyznaje, że ich osobista sytuacja po zjednoczeniu jest dobra, ale bardzo niewiele pozytywnie ocenia wyniki procesów restrukturyzacyjnych. Nie tylko dlatego, że są one różne od oczekiwań, ale przede wszystkim dlatego, iż wielu z nich uważa, że przestali być rzeczywistymi gospodarzami we własnym kraju. Jest to kolejny uboczny skutek procesów restrukturyzacji wynikający i z napływu zachodnioniemieckich kadr kierowniczych, jak i ze stałego pouczenia mieszkańców nowych krajów przez ich zachodnioniemieckich rodaków, co i jak powinni robić.

Niemcy zachodni oczekiwali od swoich wschodnich współrodaków, że mają oni takie same poglądy i wzorce zachowań, że to, co dzieliło Niemców, to wyłącznie granice państwowe. Podobne poglądy istniały i w NRD. Rzeczywistość okazała się inna.

NRD żyje nadal. Żyje w postawach, wartościach, zachowaniach Niemców wschodnich, ale i jest reanimowana dzięki postawom i zachowaniom Niemców zachodnich. Coraz częściej zgłaszane są obawy przed umocnieniem się tendencji do utrzymywania się w zjednoczonych Niemczech dwu społeczności narodowych wzajemnie sobie niechętnych, także wtedy, gdy poziomy rozwoju gospodarczego staną się bardziej wyrównane.

Proste rozszerzenie Republiki Federalnej, które dokonało się w sferze państwa i gospodarki, nie nastąpiło w sferze świadomości, a nawet przynosi efekty niekorzystne z narodowego punktu widzenia. Wiele wskazuje na to, że procesy asymilacji społeczeństwa wschodnioniemieckiego w jednym społeczeństwie ogólnoniemieckim będą bardziej skomplikowane i bardziej długotrwałe, niż wydawało się to w momencie politycznego zjednoczenia Niemiec.

BERNARD PERLAK

PROBLEMY POLSKO-NIEMIECKICH STOSUNKÓW FINANSOWYCH

WSTĘP

W odniesieniu do rozwoju polsko-niemieckich stosunków finansowych spotyka się rozbieżne opinie: z jednej strony optymizm wielu polityków i ludzi interesu, z drugiej zaś ostrzeżenia przed nadmierną penetracją kapitału niemieckiego w Polsce. Rzeczywistość nie potwierdza krańcowych stanowisk. Wydaje się jednak, że Niemcy jako mocarstwo

i główny partner gospodarczy będą w największym stopniu wpływać na przebieg transformacji gospodarki nie tylko Polski, ale także pozostałych krajów Europy Środkowowschodniej. W dużym stopniu będą również decydować o postępkach integracji tych krajów ze Wspólnotami Europejskimi.

Bezpośrednio po zjednoczeniu Niemiec, tj. już w 1990 r., kraj ten zdezonizował były ZSRR jako największego partnera gospodarczego Polski. Niemcy zajęły wówczas także pierwsze miejsce jako partner Węgier, b. ZSRR i Jugosławii. W 1992 r. udział Niemiec w polskim handlu zagranicznym osiągnął 25%. Ponad połowa naszego handlu z EWG przypada na Niemcy. Polsko-niemieckie stosunki handlowe charakteryzuje jednak nadal poważna asymetria, której wyrazem jest udział Polski w handlu zagranicznym Niemiec, wynoszący zaledwie 0,7%, co sytuuje Polskę dopiero w trzeciej dziesiątce partnerów handlowych Niemiec. Trzeba także wspomnieć o niekorzystnej strukturze towarowej wzajemnych obrotów, co jednak odnosi się (podobnie jak niski udział) do naszych stosunków ze znakomitą większością partnerów z OECD. Ponad połowę naszego eksportu do Niemiec stanowią towary o niskim stopniu przetworzenia: paliwa, surowce i materiały oraz produkty rolne, podczas gdy w imporcie dominują maszyny i urządzenia, artykuły chemiczne.

Rozwój wyższych form polsko-niemieckich stosunków gospodarczo-finansowych, jak współpraca inwestycyjno-kapitałowa, kredytowa i kooperacyjna, kształtował się w ostatnich latach poniżej oczekiwań. Nie zostały wykorzystane możliwości i komplementarność obu gospodarek, a także fakt, że Niemcy są głównym wierzycielem Polski.

Rok 1991 trzeba uznać za szczególny dla polsko-niemieckich stosunków gospodarczo-finansowych z następujących względów:

— było to pierwszy pełen rok, w którym stosunki te były realizowane w warunkach zjednoczonego państwa niemieckiego;

— bardzo ważnym wydarzeniem było zawarcie w czerwcu Traktatu o dobrym sąsiedztwie i przyjaznej współpracy;

— w płaszczyźnie międzynarodowej najważniejszymi wydarzeniami dla polsko-niemieckiej współpracy gospodarczo-finansowej były: porozumienie z Klubem Paryskim z kwietnia, dotyczące redukcji i restrukturyzacji polskiego zadłużenia gwarantowanego oraz umowa o stowarzyszeniu ze Wspólnotami Europejskimi. W obu przypadkach można mówić o istotnej roli Niemiec. Chodzi tu o pozycję tego kraju jako głównego partnera gospodarczego i wierzyciela Polski oraz o przychylnie na ogół stanowisko Niemiec w odniesieniu do naszych postulatów, zwłaszcza w handlowej części umowy o stowarzyszeniu.

I. POLSKO-NIEMIECKIE OBROTY PŁATNICZE

Za okres do 1991 r. włącznie, Narodowy Bank Polski sporządzał tablice bilansu płatniczego z Niemcami oddzielnie dla RFN i dla NRD, dlatego obroty płatnicze z obu częściami Niemiec omówione zostaną oddzielnie. Dotyczą one trzech lat: roku poprzedzającego zjednoczenie Niemiec — 1989, roku „zjednoczeniowego” 1990 i pierwszego pełnego roku, w którym Niemcy występowały jako jeden kraj — 1991. Analiza obro-

tów płatniczych w podziale na RFN i NRD w całym badanym okresie wydaje się uzasadniona nie tylko dostępnością danych statystycznych, lecz przede wszystkim specyfiką obrotów z obu częściami Niemiec.

I. 1. Obroty płatnicze z RFN

Na dynamikę obrotów płatniczych Polski z RFN połączenie Niemiec wywarło wpływ w tym sensie, że część naszych wpływów i wypłat „przeniosła się” z terenów byłej NRD do zachodniej części Niemiec. W odniesieniu do RFN wpływ ten był jednak niewielki, ze względu na różnice w strukturze i rozmiarach obrotów z obu częściami Niemiec. Natomiast w odniesieniu do byłej NRD, w 1991 r., można mówić o zalamaniu obrotów płatniczych.

Obroty płatnicze z RFN przedstawione będą w przeliczeniu na dolary USA na podstawie danych Narodowego Banku Polskiego.

Wpływy Polski z tytułu obrotów bieżących wzrosły z 4,738 mln dol. w 1989 r. do 5,939 mln dol. w 1991 r., a więc o 12,9%. W tym samym okresie wypłaty zwiększyły się o 21% — z 4,721 do 5,711 mln dol. W przypadku wypłat wzrost nie był jednak równomierny, bowiem w 1990 r. zwiększyły się one o 5,6%, a w 1991 r. już o 14,5%. We wszystkich trzech latach saldo obrotów bieżących było dla Polski dodatnie, z tym że nadwyżka wzrosła skokowo z 16 mln dol. w 1989 r. do 317 mln dol. w 1990 r., a następnie uległa zmniejszeniu do 288 mln dol. w 1991 r.

Największą pozycją obrotów bieżących były obroty towarowe. Podczas gdy wpływy z eksportu towarów do RFN rosły systematycznie, z 2,7 mld dol. w 1989 r. do 3,0 w 1990 r. i 3,5 mld dol. w 1991 r., tj. odpowiednio o 12,9% (1990) i 18% (1991), wypłaty za import z RFN, po spadku w 1990 r. (o 17%) wzrosły gwałtownie (o 51%) w 1991 r. Miało więc miejsce „przeniesienie” części importu w 1991 r. z terenu b. NRD do RFN. W wartościach bezwzględnych wypłaty z tytułu importu wyniosły (w mld dol.): 2,9 w 1989 r., 2,4 w 1990 r. i 3,6 w 1991 r. W efekcie saldo obrotów towarowych wykazało w badanym okresie znaczne zmiany: od deficytu w wysokości 224 mln dol. w 1989 r. do nadwyżki 607 mln dol. w 1990 r. i ponownego deficytu w 1991 r., wynoszącego blisko 76 mln dol. Znacznie poprawiło się natomiast saldo w pozycji „usługi i różne”. W 1989 r. była to jeszcze pozycja deficytowa (14,9 mln dol.), podczas gdy w dwóch następnych latach osiągnięto nadwyżkę: 66,6 mln dol. w 1990 r. i 149 mln dol. w 1991 r. O takim układzie zdecydowały obroty w usługach transportowych, komunikacyjnych i budowlano-montażowych. W tej pierwszej grupie, w latach 1989-1991 wpływy podwoiły się (z 92 do 181 mln dol.) przy jednoczesnym spadku wypłat o połowę (ze 173 mln dol. do 86 mln dol.). W pozostałych usługach w omawianym okresie wzrosły zarówno wpływy, jak i wypłaty, z tym że wpływy zwiększyły się ponad dwukrotnie, a wypłaty o 62%. Po stronie wpływów główną pozycję stanowił eksport usług budowlano-montażowych. Dzięki zwiększeniu limitu zatrudnienia pracowników polskich z 11 do 35 tys. wpływy znacznie wzrosły¹. W 1991 r.

¹ Należy jednak pamiętać, że w tym samym okresie spadła ogromnie liczba polskich pracowników na terenie b. NRD, a tym samym wpływy z tego tytułu.

wartość naszych usług wyniosła ok. 400 mln dol. brutto (uzysk netto szacuje się na 120 - 150 mln dol.), zwiększając swój udział w eksporcie do 11%.

Istotną pozycją były koszty kredytów zagranicznych, a więc głównie odsetki od kredytów otrzymanych i udzielonych. Nieco zaskakujące może się wydać nieznacznie dodatnie dla Polski saldo tej pozycji w latach 1989 (33,7 mln dol.) i 1991 (15,7 mln dol.), mając na uwadze, że chodzi tu o obroty z największym wierzycielem Polski. Z drugiej strony spłaty odsetkowe przypadające na 1990 r. były większe od wpływów z tego tytułu o blisko 842 mln dol., a więc znacznie przekraczały sumę nadwyżek z lat 1989 i 1991. Nadwyżki te pojawiły się w wyniku ograniczonych możliwości wywiązania się strony polskiej ze zobowiązań odsetkowych, a w 1991 r. w następstwie redukcji zobowiązań wynikającej z porozumienia z Klubem Paryskim.

Drugą pod względem wielkości pozycją obrotów bieżących, po towarach, były przekazy pieniężne. Wpływy z tego tytułu wzrosły z 1,642 mln dol. w 1989 r. do 1,824 mln dol. w 1991 r., zaś wypłaty odpowiednio z 1,421 do 1,685 mln dol. (w latach 1989 i 1990 utrzymywały się one na zbliżonym poziomie). Tempo wzrostu wypłat było więc nieco wyższe niż wpływów. Mimo to, przekazy pieniężne były drugą największą pozycją obrotów bieżących o dodatnim saldzie, a w 1989 r. nawet pierwszą. Saldo to zwiększyło się z 222 mln dol. w 1989 r. do 482 mln dol. w 1990 r., a następnie spadło do 139 mln dol. w 1991 r., kiedy to wpływy wzrosły zaledwie o 1,2%, natomiast wypłaty — o blisko 28%.

Obroty kapitałowe bilansu płatniczego, zarówno po stronie wpływów, jak i wypłat wykazały dość znaczny spadek w 1990 r., a następnie jeszcze bardziej dynamiczny wzrost w 1991 r. W całym badanym okresie wykazały one niewielkie saldo ujemne. W obrotach kapitałem długo- i średnioterminowym decydowały kredyty otrzymane. W latach 1989 i 1990 spłaty rat kapitałowych od naszego zadłużenia znacznie przewyższyły nowo uzyskane kredyty, tak iż odpływ kapitału netto osiągnął odpowiednio 636 i 784 mln dol. Tylko w 1991 r. Polska otrzymała kredyty na sumę 161 mln dol., podczas gdy spłaty kapitałowe osiągnęły tylko 80 mln dol., wystąpiło więc niewielkie saldo dodatnie.

W obrotach kapitałem krótkoterminowym w całym badanym okresie mieliśmy do czynienia z saldem ujemnym, z tym że w latach krańcowych (1989 i 1991) wynosiło ono około 300 mln dol., a w 1990 r. — tylko niespełna 13 mln dol. W 1989 r. Polska wykorzystwała 252 mln dol. w formie kredytów rewolwingowych, których nie otrzymaliśmy w następnych dwóch latach. Pozostałe kredyty, zarówno otrzymane, jak i udzielone, były niewielkie. Poza tym wpływy i wypłaty były zrównoważone (z wyjątkiem 1989 r. w pozycji kredytów otrzymanych), a więc salda znikome. W obrotach kapitałem krótkoterminowym, w latach 1989 i 1991 należy jeszcze odnotować dość znaczne wypłaty (300 - 400 mln dol.) w pozycji „zmiany stanów rachunków bieżących w bankach zagranicznych”.

Największą pozycją obrotów kapitałowych z RFN były zobowiązania zrefinansowane, czyli przełożone na dalsze lata spłaty z tytułu zadłużenia. Z reguły więc występowały one po stronie wpływów, co oznacza wykorzystanie przez Polskę kredytów refinansowych. W 1989 r. Polska

uzyskała z tego tytułu 706 mln dol., a w 1990 r. 1,676 mln dol. W 1991 r. Polska wykorzystała 1,766 mln dol. na spłaty zaciągniętych wcześniej kredytów refinansowych tak, iż saldo tej pozycji było bliskie 0.

Na kształtowanie się bilansu płatniczego ma wpływ rozwój bardziej zaawansowanych form polsko-niemieckich stosunków gospodarczych, jak i współpraca kapitałowa, kredytowa i kooperacja, jednak w ostatnich latach rozwój ten kształtował się poniżej oczekiwań. Np. w odniesieniu do *joint ventures*, w 1991 r. udział firm niemieckich utrzymał się wprawdzie na poziomie roku poprzedniego, tj. ok. 35% liczby przedsiębiorstw z udziałem zagranicznym, to jednak wartość wniesionych inwestycji szacowano na zaledwie 350 - 400 mln DM, tj. około 20% inwestycji zagranicznych w Polsce. Przeważały przy tym firmy małe i to głównie o profilu handlowym. Duże koncerny niemieckie nadal podchodziły z rezerwą do inwestycji w Polsce, jako kraju o znacznym ryzyku, a także w związku z niewielką aktywnością inwestorów polskich.

Po przełamaniu recesji gospodarczej w Polsce, w najbliższych latach można się jednak spodziewać zwiększenia popytu na import urządzeń inwestycyjnych wraz z systemami technologicznymi i zarządzania. Jednocześnie w polskim przemyśle najbardziej akceptowane są niemieckie systemy zarządzania i technologie. Istotnego znaczenia nabiera więc kwestia sfinansowania wspomnianych transferów do Polski, a tym samym rozwój polsko-niemieckich stosunków finansowych. Uzależniony on będzie jednak od spełnienia takich warunków, jak: stabilizacja polityczna w Polsce; stworzenie odpowiednich mechanizmów i instytucji rynkowych oraz infrastruktury rynkowej, telekomunikacyjnej, bankowej, ubezpieczeniowej; usunięcie przeszkód we wzajemnej współpracy na szczeblu centralnym i lokalnym; przewyciężenie resentymentów w relacjach Polska-Niemcy.

Analiza RFN-owskich inwestycji bezpośrednich za granicą wskazuje, że począwszy od 1955 r. ich rozmiary systematycznie rosły, a tempo rozwoju było wyższe niż w przypadku eksportu. Jednakże znikomą rolę jako cel tych inwestycji odgrywały kraje Europy Środkowowschodniej. Dopiero trwające obecnie procesy transformacji politycznej i gospodarczej regionu powodują wzrost niemieckiego zainteresowania lokalnymi na tym terenie.

Wśród cech charakteryzujących działanie kapitału niemieckiego w Polsce A. Szromnik [13] wymienił m.in.:

— dobrą znajomość realiów społeczno-gospodarczych naszego kraju, wynikającą z faktu, że Niemcy są głównym partnerem gospodarczym Polski;

— bliskie sąsiedztwo i tradycje współpracy polsko-niemieckiej;

— dotychczasowy brak zainteresowania czołowych koncernów niemieckich inwestowaniem w Polsce;

— przejściowe ograniczenie inwestycji niemieckich w Polsce po zjednoczeniu Niemiec, z uwagi na zobowiązania finansowe wobec nowych krajów wschodnich.

Jak wynika z ankiet przeprowadzonych przez A. Szromnika wśród uczestników polsko-niemieckich wspólnych przedsięwzięć, inwestycje w Polsce nie były dla partnerów niemieckich alternatywą *joint ventures* w innych krajach Europy Środkowowschodniej. Polska ustępowała wy-

rażnie Węgrom i Czecho-Słowacji, a do głównych przyczyn ograniczonego zainteresowania inwestycjami w Polsce należało:

- niepewna sytuacja społeczno-polityczna w kraju,
- przestarzały i niesprawny system bankowy i telekomunikacyjny,
- biurokracja i opieszałość decydentów,
- niska wydajność pracy i dyscyplina społeczna.

Sporadycznie wymieniano pozostałe przeszkody, jak znaczne zadłużenie Polski (czynnik ten znajdował się dopiero na 10 miejscu), brak wykwalifikowanych kadr kierowniczych i słaba znajomość języków obcych. To, że wymienione ostatnio okoliczności nie miały większego wpływu na decyzje inwestorów niemieckich, wynikało zapewne ze zmian ustawodawstwa w ostatnich latach, redukcji polskiego zadłużenia gwarantowanego i zaangażowania wielu instytucji zachodnich w doskonalenie kwalifikacji kadr kierowniczych w Polsce.

Interesujące wydaje się skonfrontowanie przedstawionych opinii z przytoczonymi przez A. Szromnika wynikami badań niemieckich z września 1991 r. Badania te dotyczyły również polsko-niemieckich wspólnych przedsięwzięć, a głównym ich przedmiotem były motywy inwestowania w Polsce. Ułożyły się one w następującej kolejności:

1. Polska najbardziej z krajów Europy Środkowowschodniej „otworzyła się” na Zachód;
2. Tania siła robocza, umożliwiająca obniżenie kosztów produkcji;
3. Stosunkowo korzystny system podatkowy dla *joint ventures*;
4. Chęć zajęcia przyczółka na nowym rynku europejskim;
5. Gwarancje własności i łatwość transferu zysku za granicę.

Na tej podstawie można wnioskować, że inwestorzy niemieccy, już zaangażowani, oceniali Polskę jako kraj otwarty dla współpracy kapitałowej, który stworzył relatywnie dobre warunki tej współpracy, gwarantując prawa własności i transferu zysku. Nieco mniej optymistycznie brzmiało podkreślanie taniości, a nie kwalifikacji pracowników. Wśród dalszych motywów inwestowania w Polsce wymieniono bliskie sąsiedztwo oraz usytuowanie Polski jako kraju pośredniczącego na drodze do rynków Wspólnoty Niepodległych Państw. Powtarzały się więc czynniki geograficzno-transportowe, motywujące również stronę polską.

W badaniach ankietowych, przeprowadzonych wśród firm niemieckich, zapytywano także o przeszkody na drodze inwestowania w Polsce. Do najważniejszych czynników zniechęcających do współpracy kapitałowej z Polską zaliczano:

1. Niesprawny system telekomunikacyjny;
2. Częste zmiany przepisów prawnych;
3. Niesprawny system bankowy;
4. Nie dość zaawansowane mechanizmy gospodarki rynkowej;
5. Nieustabilizowana sytuacja polityczna;
6. Trudności znalezienia pracowników wykwalifikowanych odpowiednio dla potrzeb wspólnych przedsięwzięć.

Wśród „antymotywów” powtarzały się wymieniane przez stronę polską, chociaż kolejność była odmienna. Dla Niemców ważniejsze były czynniki infrastrukturalne, podczas gdy na piątym dopiero miejscu zna-

laża się niestabilizowana sytuacja polityczna, wymieniana przez partnerów polskich na pierwszym miejscu.

Reasumując, można stwierdzić istotne podobieństwo wyników badań przeprowadzonych wśród polskich i niemieckich uczestników wspólnych przedsięwzięć oraz zbliżone oceny. Pożądane byłoby kontynuowanie badań nad problemami i perspektywami różnych form napływu kapitału niemieckiego do Polski uwzględniając nowe ustawodawstwo w tej dziedzinie oraz Traktat o dobrym sąsiedztwie i przyjaznej współpracy i Układ o stowarzyszeniu Polski ze Wspólnotami Europejskimi.

Do stosunkowo nielicznych pozytywnych wydarzeń w polsko-niemieckich stosunkach finansowych w 1991 r. można zaliczyć utworzenie Fundacji Współpracy Polsko-Niemieckiej. Została ona powołana do administrowania częścią kredytu *Jumbo* w wysokości około 570 mln DM. Po umorzeniu pozostałej części kredytu w 1989 r. ustalono, że wymieniona kwota będzie realizowana w złotych polskich i przeznaczona na finansowanie w Polsce uzgodnionych wspólnie projektów. Kwotą tą zarządza wspomniana Fundacja, która rozpoczęła działalność w 1992 r.

Począwszy od 1991 r. nasiliły się także kontakty pomiędzy ekspertami resortów finansów i banków obu krajów, mające na celu wymianę doświadczeń w dziedzinach organizacji i funkcjonowania systemów bankowych, podatkowych, ubezpieczeniowych oraz celnych.

I. 2. Obroty płatnicze z byłą NRD

Analiza dynamiki obrotów płatniczych z b. NRD, podobnie jak to uczyniono w przypadku RFN, nie ma uzasadnienia ekonomicznego. Zjednoczenie Niemiec w środkowym roku analizowanego okresu spowodowało załamanie tych obrotów i nieporównywalność poszczególnych pozycji bilansu płatniczego w czasie. Zestawienia wyników 1990 r. z 1989 r., jak i 1991 r. z 1990 r. wykazują ogromne zmiany skokowe. Dotyczy to zarówno obrotów w rublach transferowych, jak i w wolnych dewizach oraz na rachunkach dwustronnych. W tej sytuacji trzeba było ograniczyć się do zwięzłej analizy podstawowych proporcji w naszych obrotach płatniczych z NRD przed zjednoczeniem Niemiec, tj. w latach 1987 - 1989, w porównaniu z 1991 r., tj. po zjednoczeniu. Rok 1990 zasługuje na odrębne potraktowanie w związku z problemem naszego deficytu rublowego, który powstał w II połowie tegoż roku.

Obroty płatnicze z NRD w latach 1987 - 1989 były nie tylko wielokrotnie wyższe niż 1991 r., tj. po załamaniu się tych obrotów, ale także ich struktura była znacznie bardziej urozmaicona. Bilans obrotów bieżących zamykał się minimalnym saldem ujemnym, wynikającym z faktu, iż stosunkowo wysoki deficyt w obrotach towarowych kompensowała prawie równie wysoka nadwyżka salda obrotów usługowych. W odróżnieniu od 1991 r. *gros* obrotów płatniczych z NRD w latach 1987 - 1989 odbywało się w rublach transferowych.

Lata 1987 - 1989 były okresem bardzo szybkiego rozwoju naszych obrotów towarowych i usługowych z NRD. W przeliczeniu na złote, wpływy z eksportu towarów wzrosły w tym okresie ze 121 do 632 mld zł, a wypłaty za import — ze 161 do 795 mld zł. Ponieważ import prze-

kraczał dość znacznie eksport, zaś obie strony obrotów rosły w zbliżonym tempie, w omawianym trzyleciu wystąpiło znaczne zwiększenie ujemnego salda obrotów towarowych: z niespełna 40 do 164 mld zł.

Obroty usługowe wzrosły w jeszcze większym stopniu niż towarowe. Po stronie wpływów zwiększyły się one z 46 do 240 mld zł, a po stronie wypłat z 15,5 do 96 mld zł. Tym samym nadwyżka bilansowa zwiększyła się z 30 do 144 mld zł. W pozycji „usługi i różne” dominowały usługi transportowe i komunikacyjne oraz usługi pozostałe, tj. głównie budowlano-montażowe. Dotyczy to zarówno wpływów, jak i wypłat.

Pomimo dynamicznego wzrostu (zwłaszcza w 1989) dwie ostatnie pozycje obrotów bieżących, tj. koszty kredytów zagranicznych oraz przekazy pieniężne, nie odgrywały większej roli w bilansie obrotów bieżących. W pierwszym przypadku wynikało to z faktu, że wzajemne zadłużenie było niewielkie, stąd wpływy i wypłaty z tytułu odsetek były również bardzo skromne. Nieco większą pozycję stanowiły przekazy pieniężne. Z uwagi na znaczną liczbę polskich pracowników zatrudnionych w NRD, wpływy z przekazów przekraczały wypłaty blisko dwukrotnie.

Obroty kapitałowe z NRD w latach 1987-1988 były wielokrotnie niższe niż obroty bieżące, podobnie jak w stosunkach z większością krajów RWPG. Dysproporcja ta uległa pewnemu złagodzeniu w 1989 r. w wyniku bardzo znacznego wzrostu zarówno wpływów, jak i wypłat w porównaniu z rokiem poprzednim. O dynamice tej zadecydowały przelewy międzywalutowe, a w przypadku wypłat także obroty kapitałem krótkoterminowym. Pomimo znacznego wzrostu obrotów kapitałowych z NRD w 1989 r. w proporcji do obrotów bieżących były one nadal znacznie niższe niż w przypadku RFN.

W 1991 r., po załamaniu się obrotów płatniczych z b. NRD wskutek zjednoczenia Niemiec, także struktura tych obrotów była znacznie mniej urozmaicona niż w 1989 r. i w latach wcześniejszych. Obroty bieżące składały się prawie wyłącznie z wymiany towarowej. Nastąpił zanik pozostałych pozycji, szczególnie widoczny w przypadku usług. Doprowadziło to do relatywnego wzrostu ujemnego salda obrotów bieżących, wyrównywanego do 1989 r. nadwyżką w dziedzinie usług. Dotyczy to kontynuowanych jeszcze w 1991 r. obrotów w rublach transferowych. Natomiast bilans obrotów towarowych (a tym samym obrotów bieżących) w walutach wymiennalnych wykazał saldo dodatnie. Jednakże, podczas gdy wypłaty w rublach transferowych przewyższały wpływy blisko trzykrotnie, w obrotach wolnodewizowych wpływy były większe od wypłat o 35%. Różnice te zostały wyrównane w obrotach kapitałowych.

Bezpośrednim następstwem zjednoczenia Niemiec było załamanie stosunków gospodarczych b. NRD z krajami RWPG. Zaznaczyło się to wyraźnie już w II połowie 1990 r. i dotyczyło głównie importu z krajów RWPG, który w okresie lipiec-wrzesień spadł o 70% (w porównaniu z odpowiednim okresem 1989), a w skali całego roku o 45%. Natomiast eksport do krajów RWPG, który w I półroczu zmniejszył się o 4%, w drugiej połowie 1990 r. wykazał wzrost o 9%. Ponieważ eksport ten odgrywał zasadnicze znaczenie dla gospodarki b. NRD, władze niemieckie zastosowały politykę zdecydowanie proeksportową i antyimportową, mającą na celu hamowanie fali bankructw przedsiębiorstw b. NRD i ros-

ącego bezrobocia². Szczególnie silnym instrumentem tej polityki stało się wprowadzenie do obrotów z krajami RWPG wewnątrzniemieckiego kursu rubla transferowego (rt) do marki RFN na poziomie $1 \text{ rt} = 2,34 \text{ DM}$ ³. W rezultacie na koniec 1990 r. pojawiło się, uprzednio nie notowane, ogromne saldo dodatnie w handlu b. NRD ze wszystkimi krajami RWPG. Wynosiło ono aż 15 mld rt w przypadku ZSRR i poniżej 1 mld w odniesieniu do pozostałych krajów, tj. ok. 850 mln rt w przypadku Polski, 680 mln rt dla Czechosłowacji i 570 mln rt w przypadku Węgier.

Polska, Węgry i Czecho-Słowacja po dokonaniu odpowiednich badań doszły do wspólnego wniosku, że przyczyną powstania wysokich deficytów rublowych na koniec 1990 r. była polityka władz niemieckich, mająca na celu forsowanie eksportu i hamowanie importu rublowego. Oprócz kursu wewnątrzniemieckiego zastosowano w tym celu subwencje eksportowe oraz zaostrzenie norm i przepisów w imporcie (m.in. poprzez dostosowanie ich do wymogów EWG). Polityka ta doprowadziła do poważnych strat gospodarczych we wszystkich trzech krajach, a zwłaszcza przerwania lub ograniczenia produkcji przeznaczonej na rynek b. NRD, zerwania więzi specjalizacyjno-kooperacyjnych i wynikającego stąd bezrobocia. W 1991 r. wymienione trzy kraje sformułowały i przedsta-

² W 1989 r. przy produkcji eksportowej, przeznaczonej do krajów RWPG, pracowało 1,2 mln osób, tj. blisko 40% zatrudnionych w produkcji materialnej NRD.

³ L. Jasiński [7], posługując się danymi zachodnimi, szacuje kurs parytetowy rt w 1990 r. na 1,41 DM, a w odniesieniu do maszyn i urządzeń, które w tymże roku stanowiły ponad połowę obrotów Polska-NRD — na 0,87 DM. Autor stwierdza, że w powszechnie przyjętych teoriach kursu walutowego nie można znaleźć uzasadnienia dla kursu 2,34 DM/rt. Był on efektem wewnętrznej polityki niemieckiej i ustalony został arbitralnie, bez odwoływania się do mechanizmu rynkowego, powodując niekorzystne skutki dla krajów b. RWPG, wbrew postanowieniom układu zjednoczeniowego.

Kurs, po którym przeliczono zasoby przedsiębiorstw b. NRD, tj. 2 DDM (marki NRD) za 1 DM, był niewątpliwie nadwartościowy dla marki NRD. W publikacjach niemieckich sprzed zjednoczenia przeważała opinia, że najwłaściwszy byłby kurs 4,4 DDM za 1 DM. Z polskiego punktu widzenia należy odnotować, że w 1990 r. Narodowy Bank Polski w przeważającej części transakcji płacił 2100 zł za 1 rt i 9500 zł za dolara USA. Uwzględniając relację parytetową dolar/marka otrzymujemy kurs $1 \text{ rt} = 0,38 \text{ DM}$. Podobnie jak w przypadku kursu wewnątrzniemieckiego jest to zależność nierynkowa, wyrażająca wewnętrzne preferencje gospodarcze. Zastosowanie tych kursów „wewnętrznych” powoduje zasadniczą różnicę wyceny ujemnego dla Polski salda w obrotach z b. NRD w 1990 r. Wg przelicznika niemieckiego deficyt Polski wynosi ok. 2 mld DM, a wg polskiego — 333 mln DM. Nie ma więc podstaw do zastosowania kursu, ustalonego arbitralnie przez Niemcy z powodów wewnętrznych, do przeliczania ujemnego salda handlowego krajów b. RWPG wobec b. NRD.

Wprowadzając wewnątrzniemiecki kurs rt do obrotów z pozostałymi krajami RWPG spowodowano redystrybucję dochodów na rzecz ludności i przedsiębiorstw b. NRD. Ze względu na brak popytu na towary wschodniemieckie forsowano ich eksport, ratując przedsiębiorstwa przed rychłym upadkiem. Jednocześnie nadwartościowy kurs rt zabezpieczał producentów przed konkurencją ze strony importu z krajów RWPG, które w tej sytuacji miały bardzo ograniczone możliwości plasowania swoich towarów na rynku b. NRD.

wiły stronie niemieckiej stanowisko, że rozwiązanie problemu deficytu rublowego powinno mieć charakter decyzji politycznej, polegającej na anulowaniu tego deficytu w powiązaniu z odstąpieniem od roszczeń wobec Niemiec za straty gospodarcze poniesione w wyniku zjednoczenia Niemiec. Eksperti wymienionych krajów nie wyrazili przy tym zgody na przeliczanie ujemnych sald rublowych na marki po kursie wewnątrzniemieckim.

W obrotach Polski z b. NRD w II półroczu 1990 r. nastąpiły dramatyczne zmiany, bowiem import z b. NRD wzrósł o 64% (w porównaniu z drugą połową 1989), a polski eksport zmniejszył się aż o 88%⁴. Rok 1991 był okresem dalszego znacznego spadku eksportu z Polski do b. NRD, co spowodowało wiele negatywnych skutków dla naszej gospodarki. I tak, wzrost bezrobocia z tego tytułu oceniano na ok. 150 tys. W 1990 r. na wzrost ten złożył się m.in. nagły powrót do kraju 24 tys. pracowników zatrudnionych uprzednio w NRD, co wiązało się dodatkowo ze zmniejszeniem transferów dewizowych do Polski. W wielu branżach załamanie eksportu do NRD spowodowało pogorszenie kondycji gospodarczej przedsiębiorstw. Załamaniu uległy także bardziej zaawansowane formy stosunków gospodarczych, jak powiązania specjalizacyjno-produkcyjne i współpraca naukowo-techniczna. Na liczne przeszkody natrafiały także obroty usługowe, zwłaszcza w dziedzinie transportu.

Nielatwo jest skwantyfikować rozmiary strat, jakie poniosła Polska w następstwie zjednoczenia Niemiec, a ściślej załamania się stosunków gospodarczych z b. NRD. Istnieją szacunki (por. np. Misala [8]) określające te straty na ok. 900 mln DM w 1990 r. i blisko 1,6 mld DM w 1991 r. W 1991 r. rozmiary strat były znacznie większe, ponieważ zmalały możliwości dostosowań przeciwdziałających na krótką metę skutkom załamania obrotów gospodarczych. Z kolei zmiany profilu produkcji przeznaczonych uprzednio dla NRD, czy też próby znalezienia nowych rynków na tę produkcję, jeśli w ogóle możliwe, wymagają dłuższego czasu i niemałych nakładów. Straty z tego tytułu są więc znaczne.

Zastosowanie kursu wewnątrzniemieckiego i wprowadzenie faktycznej wymiennalności rubla transferowego, przy braku administracyjnej kontroli przepływu towarów, stworzyło możliwości nadużyć dewizowych z obu stron. Skłaniała do tego ponad 6-krotna różnica kursów. Podczas gdy w Polsce rubel transferowy kosztował 0,38 DM, eksporter niemiecki uzyskiwał od banku państwowego 2,34 DM za rubla. System rozliczeń stosowany przez bank RWPG (MBWG), obejmujący m.in. przedpłaty oraz inkaso automatyczne, dodatkowo utrudniał i opóźniał możliwość ingerencji administracyjnej.

II. PROBLEMY ZADŁUŻENIA POLSKI W RFN

Niemcy są największym wierzycielem Polski. Według szacunków autora zadłużenie Polski wobec RFN wyniosło na koniec 1992 r. 7,75 mld dol. USA, tj. 16,5% całego zadłużenia wolnodewizowego (47,04 mld dol.). W porównaniu ze stanem na koniec 1991 r., zadłużenie wobec RFN

⁴ W I półroczu 1990 r., w porównaniu z analogicznym okresem 1989 r. import zmniejszył się o 20%, a eksport o 5%. W całym 1990 r. bardziej drastyczne zmiany zaszły więc w naszym eksporcie.

zmniejszyło się o ponad 700 mln dol. Wspomniany spadek był łącznym efektem kilku czynników: redukcji wynikającej z porozumienia z Klubem Paryskim, spłat dokonanych w 1992 r. oraz zmian kursu marki do dolara. Wyliczenia wskazują, że spadek długu o ok. 9% spowodował zmniejszenie roli Niemiec wśród naszych wierzycieli do 16,5%, tj. o 1 punkt procentowy poniżej poziomu z końca 1991 r. Na zobowiązania objęte gwarancjami rządowymi (Klub Paryski) przypadło w końcu 1992 r. 4,75 mld dol., tj. 61% zadłużenia wobec Niemiec. Jest to wskaźnik zbliżony do osiągniętego dla całości długu (63%).

Dominujący udział Klubu Paryskiego w zadłużeniu Polski, zarówno ogółem, jak wobec Niemiec, jest charakterystyczny dla naszego kraju. W odniesieniu do pozostałych krajów dłużniczych o średnim poziomie dochodu narodowego dominującą rolę odgrywa z reguły zadłużenie wobec banków komercyjnych. Tymczasem w naszym długu wobec Niemiec na banki zgrupowane w Klubie Londyńskim przypada tylko 39%.

W strukturze walutowej zadłużenia Polski dominują dwie waluty — dolar USA i marka niemiecka, przy czym w długim okresie obserwuje się spadek roli dolara na rzecz marki. W końcu 1992 r. w dolarach wyrażona była ponad 1/3 zadłużenia Polski (36%), zaś w markach — 22,5%. Udział poszczególnych walut różni się znacznie w zależności od grupy wierzycieli. Marka odgrywa największą rolę w naszym zadłużeniu wobec banków komercyjnych (36% wobec 32% dla dolara) i w niewielkiej grupie wierzycieli gwarantowanych poza Klubem Paryskim (60%). W grupie pozostałych wierzycieli marka ustępuje znacznie dolarowi (38% wobec 56%), a w zadłużeniu wobec głównego wierzyciela, tj. Klubu Paryskiego, jest dopiero trzecią walutą. Z udziałem 16,0% marka ustępuje nie tylko dolarowi (33,2%), ale także frankowi francuskiemu (16,2%).

Od udziału marki w naszych zobowiązaniach bardziej istotna jest rola RFN w zadłużeniu wobec dwóch głównych grup wierzycieli, tj. rządów zgrupowanych w Klubie Paryskim i banków Klubu Londyńskiego. W Klubie Paryskim, jeszcze w końcu 1991 r., Niemcy były największym wierzycielem z udziałem 18,7%. W 1992 r. na pierwsze miejsce wysunęła się Francja, uzyskując nieznaczną przewagę nad RFN. W końcu 1992 r. na Francję przypadało 16,4% naszego długu gwarantowanego, natomiast na Niemcy 16,2%. Na te różnice wpływają zmiany kursów poszczególnych walut względem dolara, w którym przedstawiono rozmiary zadłużenia, jak też różnice opcji w bilateralnych umowach o redukcji zadłużenia wobec Klubu Paryskiego. RFN wybrała opcję redukcji kapitału (a więc po podpisaniu umowy dwustronnej stan zadłużenia zmniejszył się), zaś większość pozostałych głównych wierzycieli zdecydowała się na opcję redukcji odsetek.

Na podstawie kolejnych porozumień z Klubem Paryskim Polska zawarła z RFN pięć dwustronnych umów w sprawie restrukturyzacji zadłużenia. Odraczały one obsługę długu gwarantowanego, przypadającego do spłaty w następujących okresach: 1981, 1982 - 1984, 1985, 1986 - 1988 oraz 1989 - 1990.

Na podstawie porozumienia z Klubem Paryskim z 21 kwietnia 1991 r. ustalono redukcję zadłużenia gwarantowanego przez rządy wchodzące w skład Klubu (w tej liczbie rząd RFN) o połowę. Redukcja ma nastąpić w dwóch etapach.

W zadłużeniu Polski wobec banków Klubu Londyńskiego RFN jest największym wierzycielem z udziałem około 25% na koniec 1992 r. Drugim wierzycielem są banki amerykańskie, na które przypada 18%. Banki trzech następnych krajów o udziale 8-10% (na każdy kraj) ustępują znacznie RFN i USA. Są to: W. Brytania, Japonia i Francja. Polska wstrzymała obsługę zadłużenia wobec banków komercyjnych RFN, podobnie jak wobec pozostałych banków Klubu Londyńskiego, w IV kwartale 1989 r. Kontynuowane były jedynie płatności odsetek od kredytów rewolwingowych. Prowadzone już około trzech lat negocjacje nie doprowadziły dotąd do zawarcia umowy z bankami Klubu Londyńskiego w sprawie redukcji i restrukturyzacji zadłużenia. Podpisania umowy można oczekiwać dopiero na przełomie lat 1993 i 1994.

Jednym ze wskaźników obciążenia gospodarki zadłużeniem jest relacja długu do eksportu. Pokazuje ona przez ile lat wpływy z eksportu należałoby poświęcić na spłacenie długu, czy to globalnego, czy też wobec poszczególnych wierzycieli. Nasze zadłużenie wobec RFN osiągnęło 7,75 mld dol. na koniec 1992 r. W tym samym roku wpływy z eksportu do RFN wyniosły 4,42 mld dol. Tak więc wg stanu na 1992 r., w celu spłacenia całego długu wobec RFN niezbędne byłyby wpływy z eksportu do tego kraju za okres 1,75 roku. Wynika stąd, że obciążenie naszego eksportu do RFN z tytułu zadłużenia jest znacznie mniejsze niż w przypadku globalnego zadłużenia Polski. Aby spłacić ten dług w całości, w warunkach 1992 r., należałoby poświęcić wpływy z eksportu wolnodewizowego za okres 3,4 lat.

Na podstawie porozumienia z Klubem Paryskim z kwietnia 1991 r., rządy Polski i RFN podpisały 25 marca 1992 r. umowę dwustronną „O redukcji i restrukturyzacji zadłużenia zagranicznego Polski wobec RFN”. Umowę poprzedzały dwie tury negocjacji. W drugiej turze, przeprowadzonej w lutym 1992 r., rozwiązano pozostałe kwestie sporne, a zwłaszcza potraktowanie zobowiązań uprzednio nierestrukturyzowanych, zakres zobowiązań objętych umową oraz wysokość oprocentowania.

Umowa dwustronna będzie realizowana na podstawie porozumienia technicznego, w którym Polskę reprezentuje Bank Handlowy, a RFN konsorcjum składające się z *Hermes-Kreditversicherungs-AG.* i *Treuarbeit AG.*

Umowa zakłada przeprowadzenie redukcji bieżącej wartości długu o 50%, przy czym strona niemiecka wybrała opcję redukcji kapitału.

Przedmiotem umowy są:

1. Należności z tytułu podpisanych umów refinansowych dotyczących lat 1982 - 1984, 1985, 1986 - 1988 i 1989 - 1991 w łącznej wysokości 8,861 mln DM, a w tym raty kapitałowe — 5,668 mld DM i odsetki — 3,193 mln DM;

2. Należności, które do zawarcia umowy nie zostały zrestrukturyzowane. Dotyczy to należności o terminach płatności od 1 kwietnia 1991 r. do 31 marca 1998 r., wynoszących w sumie 194 mln DM (raty — 139 i odsetki — 55 mln DM).

Łączna suma zadłużenia regulowanego umową redukcyjną wynosi więc 9,055 mln DM.

Zgodnie z Porozumieniem Paryskim wierzytelności zostaną zmniejszone o 50% w dwóch etapach. Pierwszy etap obejmuje okres od 1 kwietnia

1991 r. do 31 marca 1994 r. W okresie tym aktualna zdyskontowana wartość wierzytelności (*net present value* — *NPV*) ulega redukcji o 30%. Ma to być osiągnięte poprzez zmniejszenie odsetek o 80% i odpowiednią redukcję kapitału.

Drugi etap redukcji zadłużenia nastąpi 1 kwietnia 1994 r. pod warunkiem wykonania przez Polskę programu uzgodnionego z Międzynarodowym Funduszem Walutowym. Poprzez dodatkową redukcję długu o 20%, ma on doprowadzić do ogólnego zmniejszenia długu o 50%. Drugi etap rozpocznie się więc po zakończeniu przez MFW ostatniego przeglądu sytuacji gospodarczej Polski oraz po stwierdzeniu przez wierzycieli, że Polska wywiązała się ze zobowiązań objętych Porozumieniem Paryskim. W przypadku niespełnienia tych warunków rząd RFN może zażądać płatności wszystkich zaległych zobowiązań wg ich bieżącej wartości.

Długi pozostałe po redukcji będą spłacone w okresie 1997 - 2009, dwa razy w każdym roku: 31 marca i 30 września, poczynając od 30 września 1997 r. aż do 31 marca 2009 r. W miarę upływu lat spłacana będzie rosnąca część sumy pozostałej do spłacenia (a więc malejącej), począwszy od 0,5% w 1997 r. do 10,75% w latach 2007 - 2009.

W okresie od kwietnia 1991 r. do marca 1994 r. podstawą wyjściową spłat odsetkowych będzie stawka w wysokości 8,625% rocznie. Ponieważ jednak stawka procentowa została zredukowana o 80%, w rzeczywistości stosowana jest stawka 1,725%. W następnym okresie będą obowiązywały stawki odpowiadające rynkowemu oprocentowaniu niemieckich obligacji federalnych, podwyższonemu o marżę 0,3%.

W odniesieniu do należności wymienionych w p. 1 (s. 225), tj. należności z tytułu umów refinansowych, odsetki w okresie od 1 kwietnia 1991 r. do 31 marca 1994 r. będą naliczane od całości zadłużenia, natomiast po tym okresie — od kwot pozostałych po redukcji. W przypadku należności wymienionych w p. 2 (194 mln DM) odsetki będą naliczane wyłącznie od kwot pozostałych po redukcji długu.

Reasumując, spłata zadłużenia gwarantowanego wobec RFN dokonana zostanie w okresie do końca marca 2009 r. Spłaty kapitałowe rozpoczną się od 30 września 1997 r. Umowa między rządami Polski i RFN przewiduje od kwietnia 1994 r. oprocentowanie wg stopy rynkowej. Dostosowanie stopy oprocentowania do rzeczywistej stawki rynkowej nastąpi dwukrotnie: 1 kwietnia 1994 r. i 1 kwietnia 1999 r.

Rząd RFN nie wyraził dotąd zamiaru dokonania dodatkowej redukcji naszego zadłużenia gwarantowanego o 10% i zapis taki nie znalazł się w umowie dwustronnej z marca 1992 r. Ponieważ jednak możliwość taka została dopuszczona w Porozumieniu Paryskim, na zasadzie dwustronnej, strona niemiecka nie wyklucza przystąpienia w przyszłości do dodatkowej redukcji.

Od 1990 r. kumulowały się zaległości w naszych spłatach wobec banków RFN, zrzeszonych w Klubie Londyńskim, podobnie jak w przypadku banków komercyjnych z pozostałych krajów wierzycielskich. Również banki niemieckie należały, żeby w ramach Klubu Londyńskiego w pierwszej kolejności zawrzeć z Polską umowę regulującą zaległości odsetkowe, a dopiero po jej podpisaniu — umowę dotyczącą generalnej redukcji zadłużenia niegwarantowanego. Banki RFN także motywowały swoją nie-

chęć do redukcji i restrukturyzacji naszego zadłużenia, na warunkach zbliżonych do porozumienia z Klubem Paryskim, zasadą kierowania się względami ekonomicznymi, w odróżnieniu od motywów politycznych, które przeważały w przypadku umowy paryskiej. Tymczasem strona polska stara się w rokowaniach z bankami uzyskać warunki porównywalne finansowo do osiągniętych w Klubie Paryskim, w sensie stopnia redukcji długu. Umożliwiłoby to dostosowanie obsługi zadłużenia wobec obu Klubów łącznie do możliwości płatniczych kraju. Warto tu odnotować, że w I połowie 1991 r., tj. w początkowej fazie rokowań z Klubem Londyńskim, stanowisko banków niemieckich było przychyłne. Przez kilka miesięcy negocjacje toczyły się wówczas we Frankfurcie, a rolę gospodarza pełnił *Dresdner Bank*, koordynator banków niemieckich w Klubie Londyńskim. W dalszej części rokowania okazały się jednak znacznie trudniejsze niż w przypadku Klubu Paryskiego, chociaż w czasie kolejnych rund nastąpiło pewne zbliżenie stanowisk.

Pomimo znacznej redukcji uzyskanej w Klubie Paryskim i oczekiwanej od banków komercyjnych, należy się spodziewać wzrostu obciążenia bilansu płatniczego Polski obsługą zadłużenia, już choćby z tej przyczyny, że obejmie ona zobowiązania nie obsługiwane w ostatnich latach. Podpisanie umowy z bankami komercyjnymi, w tej liczbie z bankami RFN (na które przypadła czwarta część zadłużenia wobec Klubu Londyńskiego), powinno jednak uruchomić dodatkowe instrumenty finansowe, ułatwiające obsługę zredukowanych zobowiązań. Chodzi tu zwłaszcza o konwersję zadłużenia na obligacje i udziały majątkowe, a także o możliwość wykupu długu po cenach rynku wtórnego. Jednakże, nawet po uzyskaniu istotnej redukcji długu oraz wspomnianych ułatwień, obsługa zobowiązań wobec banków komercyjnych RFN i pozostałych banków Klubu Londyńskiego wymagać będzie pomocy finansowej ze strony organizacji międzynarodowych, a zwłaszcza MFW i Banku Światowego. Istotne będzie także zwiększenie zaangażowania kredytowego banków komercyjnych i prywatnych inwestorów niemieckich w Polsce. Strona polska zabiega o to w rokowaniach na różnych szczeblach.

Rok 1992 przyniósł pewien postęp w polsko-niemieckich stosunkach finansowych, zwłaszcza na odcinku rozwiązywania problemów zadłużeniowych. Wyraziło się to przede wszystkim zawarciem umowy bilateralnej o redukcji i restrukturyzacji zadłużenia gwarantowanego, poprzedzonym uzgodnieniem szeregu kwestii spornych. Postęp zaznaczył się szczególnie w porównaniu z 1991 r., który — wg naszego Biura Rady Handlowego w Kolonii — nie może być zaliczony do udanych w dziedzinie stosunków finansowych. W roku tym nastąpił nawet pewien regres. Przejawiał się on brakiem dostępu do kredytów kupieckich o oprocentowaniu rynkowym, co tłumaczono znacznym zadłużeniem Polski w RFN oraz niestabilnością gospodarczą i polityczną. Niektóre banki niemieckie interpretowały decyzję Klubu Paryskiego o redukcji polskiego zadłużenia jako dalsze obniżenie wiarygodności kredytowej Polski. W 1991 r. nastąpiło także zahamowanie w redukcji naszego zadłużenia gwarantowanego w ramach Klubu Paryskiego. RFN była jednym z nielicznych krajów, które w 1991 r. nie przeprowadziły negocjacji bilateralnych z Polską. W efekcie umowę dwustronną zawarto dopiero w końcu marca 1992 r., a więc była to jedna z ostatnich umów bilateralnych. Po tym terminie poz-

stały jeszcze do podpisania tylko dwie umowy z rządami wierzycielskimi⁵. Zaznaczyło się także negatywne stanowisko w odniesieniu do nasyżych postulatów w sprawie ekokonwersji części zadłużenia gwarantowanego oraz bodźców finansowych dla ożywienia współpracy małych i średnich przedsiębiorstw. Strona niemiecka uzasadniała to wcześniejszymi koncesjami w zakresie kredytu *Jumbo*. Należy wreszcie wspomnieć o nieznacznym wykorzystaniu kredytów gwarantowanych przez *Hermesa*, przy braku kredytów kupieckich o rynkowym oprocentowaniu. Kredyty z gwarancją *Hermesa* są praktycznie nadal jedynym źródłem kredytowania. Są to jednak kredyty drogie, co jest główną, chociaż nie jedyną przyczyną ich niewielkiego wykorzystania.

Ze strony polskiej główną przyczyną powolnego rozwoju stosunków finansowo-kredytowych z Niemcami były i są nadal niedomagania w funkcjonowaniu naszej gospodarki. Powodowały one pogorszenie opinii sfer gospodarczo-finansowych RFN o Polsce jako partnerze. Prawie do końca 1990 r. Polska była w centrum zainteresowania społeczności niemieckiej, jako kraj pionierski i przodujący w procesie zmian ustroju politycznego, a także w dziedzinie radykalnych reform gospodarczych. Prześlaniało to niedostatki we wzajemnych stosunkach gospodarczo-finansowych i sprzyjało uznaniu roszczeń Polski wobec Niemiec. Od drugiej połowy 1990 r. nastąpiła jednak niekorzystna ewolucja oceny Polski i możliwości rozwoju tych stosunków. Coraz częściej i powszechniej wyrażano obawy o przyszłość polskich przekształceń, mając na uwadze niestabilność polityczną i gospodarczą, zbyt powolne i nieklarowne zmiany strukturalne, pogarszającą się sytuację gospodarczą, długotrwały spadek stopy życiowej i nasilające się oznaki niezadowolenia społecznego. Strona niemiecka podkreślała także niedostateczną poprawę infrastruktury ułatwiającej wzajemne stosunki (przejścia graniczne, łączność, system bankowy), niestabilność przepisów i warunków współpracy gospodarczej, objawy niechęci wobec inwestycji niemieckich w Polsce oraz afery gospodarcze, bałagan i korupcję. W efekcie Niemcy oceniają ryzyko inwestowania i rozwijania bardziej zaawansowanych form współpracy gospodarczo-finansowej jako stosunkowo wysokie, większe niż w przypadku Węgier i Czecho-Słowacji. Uważają również, że istniejące instrumenty wspierania wzajemnych stosunków, np. gwarancje *Hermesa*, są dla biznesmenów nie dość atrakcyjne, aby wyrównać wspomniane ryzyko. Zaobserwowano także spadek zainteresowania sprawami polskimi ze strony administracji gospodarczej Niemiec. Dotychczasową pomoc uznano za wyczerpującą możliwości Niemiec, zwłaszcza w kontekście problemów wynikających z przyłączenia wschodnich krajów federacji. Towarzyszyła temu niechęć do uruchamiania nowych udogodnień finansowych. Brak więc było poparcia postulatów polskich odnośnie do ekokonwersji, zniesienia tzw. ryzyka polskiego przy kredytach kupieckich, złagodzenia warunków gwarancji *Hermesa*, preferencji finansowych dla współpracy regionalnej oraz małych i średnich przedsiębiorstw. Wyczuwalna stała się rezerwa niemieckich banków komercyjnych dotycząca zakresu i warunków redukcji zadłużenia wobec Klubu Londyńskiego.

⁵ Umowa bilateralna z Włochami została ostatecznie podpisana 6 listopada 1992 r. Ostatnim członkiem Klubu Paryskiego, z którym do tego terminu nie zawarto umowy bilateralnej, pozostała Hiszpania.

Strona niemiecka podkreśla często, że udzieliła Polsce największej pomocy (głównie w formie redukcji długu gwarantowanego) spośród krajów zachodnich, co wydaje się oczywiste wobec faktu, że RFN jest największym partnerem gospodarczym i największym wierzycielem Polski. Strona niemiecka uważa, że zrealizowała w zasadzie deklaracje dotyczące pomocy gospodarczej, przewidziane Traktatem z czerwca 1991 r. i że dalszy rozwój polsko-niemieckich stosunków gospodarczo-finansowych zależy głównie od postępu reform i zdolności funkcjonowania gospodarki polskiej.

W odniesieniu do inwestycji kapitałowych w Polsce, niemieckie koła gospodarcze przychylnie oceniły zmianę ustawy o spółkach z kapitałem zagranicznym z czerwca 1991 r., stwarzającą korzystne warunki transferu zysków z Polski. Już jednak w drugiej połowie 1991 r. pozytywne oceny uległy stopniowemu pogorszeniu. Po załatwieniu kwestii transferu zysków, za szczególnie dokuczliwe uznano trudności w nabywaniu nieruchomości w Polsce oraz brak możliwości posiadania konta dewizowego. Generalnie rząd RFN obiecuje jednak popierać zaangażowanie kapitału niemieckiego w Polsce, jeżeli strona polska jasno określi swoje preferencje, dostosuje ustawodawstwo i przekona własną opinię publiczną do inwestycji zagranicznych.

Oprócz przedstawionych już dezyderatów, strona polska oczekuje z kolei wsparcia przez Niemcy naszych starań w organizacjach międzynarodowych o dofinansowanie tworzenia nowych i modernizacji istniejących już przejść granicznych, co było również wielokrotnie postulowane przez Niemcy. Strona niemiecka uważa, że można w tym celu wykorzystać środki złotowe z kredytu *Jumbo*, będące w dyspozycji Fundacji Współpracy Polsko-Niemieckiej. Możliwe wydaje się również wykorzystanie tych środków do finansowania ochrony środowiska.

III. POLITYKA FINANSOWO-KREDYTOWA NIEMIEC WOBEC POLSKI

Traktat z czerwca 1991 r. o dobrym sąsiedztwie i przyjaznej współpracy pomiędzy Polską i RFN zawiera szereg postanowień i deklaracji intencji niemieckich mających wspierać transformację i rozwój gospodarczy w Polsce. Określa także dziedziny, w których ma nastąpić intensyfikacja bilateralnej współpracy gospodarczej. Należą do nich m.in. stosunki finansowo-kredytowe oraz inwestycje kapitałowe w Polsce.

Wśród pozytywnych skutków związanych z realizacją traktatu można odnotować znaczny wzrost obrotów handlowych, z tym że tempo wzrostu polskiego eksportu było kilkakrotnie niższe niż importu z Niemiec. Do pozytywów należą także starania polskiego Ministerstwa Finansów o ożywienie polsko-niemieckich stosunków finansowych, a w tym zabiegi zmierzające do redukcji zadłużenia, zarówno gwarantowanego, jak i wobec banków komercyjnych RFN.

Traktat nie przeciwdziałał zmniejszeniu zainteresowania władz niemieckich rozwojem stosunków finansowo-kredytowych z Polską, obserwowanego od drugiej połowy 1990 r. Wynika ono w znacznej mierze z obciążeń związanych ze zjednoczeniem Niemiec. Jest także efektem kosztów, jakie gospodarka i system finansowy RFN poniosły w ostatnich latach w związku z wydarzeniami politycznymi w Europie Wschodniej

(rozpad ZSRR, finansowanie wycofywania wojsk b. ZSRR z Niemiec Wschodnich) i Południowej (wojna w b. Jugosławii) oraz wojny w Zatoce Perskiej. Problemy finansowe łączą się również ze stagnacją gospodarki światowej i spadkiem popytu zagranicznego. Wszystko to spowodowało znaczny wzrost deficytu budżetowego Niemiec, zmniejszenie podaży kapitału, wzrost kosztów kredytu i spadek nadwyżki bilansu handlowego. W sumie rozmiary obciążeń gospodarki RFN były bardzo znaczne. Ponadto za priorytetowe uznano pomoc i stosunki gospodarcze z krajami b. ZSRR, co także przyhamowało rozwój współpracy gospodarczo-finansowej z Polską oraz z Węgrami i Czecho-Słowacją.

W ramach pomocy finansowej udzielonej Polsce przez kraje zachodnie w celu podtrzymania kursu złotego, po wprowadzeniu wymienialności wewnętrznej naszej waluty, utworzony został Fundusz Stabilizacyjny w kwocie 1 mld dol. RFN partycypuje w Funduszu w formie linii kredytowej w markach o równowartości 250 mln dol. Strona niemiecka nie wyraziła zgody na wniesienie swojego wkładu w postaci daru, jak to uczyniły USA, Austria i W. Brytania. Po likwidacji Funduszu wkład niemiecki miał być zamieniony na kredyt czteroletni z roczną karencją, o stałym oprocentowaniu w wysokości 3% p.a. Polska zwróciła się jednak do krajów partycypujących w Funduszu Stabilizacyjnym o wyrażenie zgody na wykorzystanie całej kwoty Funduszu na potrzeby restrukturyzacji naszego systemu finansowego, a zwłaszcza banków (m.in. do ministra finansów Niemiec — T. Weigla).

W ramach współpracy kredytowej z RFN w listopadzie 1989 r., w trakcie spotkania ówczesnego premiera Mazowieckiego z kanclerzem Kohlem uzgodniono, że wszystkie zaległe na koniec 1989 r. zobowiązania z tytułu kredytu finansowego *Jumbo* zostaną umorzone. Dotyczyło to sumy 760 mln DM. Pozostałe zobowiązania w kwocie 570 mln DM miały być realizowane w złotych polskich poprzez fundusz, którego celem jest finansowanie w Polsce projektów będących przedmiotem zainteresowania obu stron. Dysponuje nim Fundacja Współpracy Polsko-Niemieckiej. W imieniu Skarbu Państwa akt notarialny ustanawiający Fundację podpisany został przez ministra finansów RP 15 października 1991 r., zaś w listopadzie została ona zarejestrowana w warszawskim Sądzie Rejestrowym. W grudniu 1991 r. Fundacja Współpracy Polsko-Niemieckiej i Bank Narodowy w Warszawie zawarły umowę Rachunku Bankowego. Umożliwiło to przekazanie do dyspozycji Funduszu środków zablokowanych uprzednio na koncie Ministerstwa Finansów. Spłata zadłużenia będzie dokonywana w rocznych ratach przez 10 lat. Raty roczne wynoszą równowartość 35,1 mln dol., powiększone o należne odsetki. Będą one przelewane na konto Fundacji do 1999 r.

III. 1. Plafon gwarancyjny „Hermesa”

W końcu 1989 r. uruchomiony został, w ramach systemu promocji eksportu RFN, plafon w wysokości 2,5 mld DM, w celu ubezpieczenia kredytów na dostawy do Polski. Plafon ten jest administrowany przez niemiecką instytucję ubezpieczającą kredyty eksportowe — *Hermes Kreditversicherungs* — AG. *Hermes* ubezpiecza kredyty do wysokości 85% wartości kontraktu. W zależności od rodzaju importu i kwoty kredytu

Hermes każdorazowo ustala okres kredytowania (w tym liczbę rat i termin spłaty pierwszej raty). Spłata kredytu następuje z reguły w ratach półrocznych z tym, że pierwsza rata może być płatna w jednym z trzech terminów: 6 miesięcy od średniego terminu dostawy, 6 miesięcy od ostatniej dostawy lub wreszcie 6 miesięcy od oddania obiektu do eksploatacji. Oprócz oprocentowania rynkowego koszty kredytów gwarantowanych obejmują także koszty ubezpieczenia oraz prowizje. Ponieważ ryzyko z tytułu części kredytu nie objętej ubezpieczeniem ponosi eksporter lub jego bank, eksporterzy niemieccy mogą próbować przerzucać na polskich odbiorców także koszty wynikające z tego tytułu.

Udzielenie ubezpieczenia dla kredytów o wartości powyżej 20 mln DM uzależnione jest od pozytywnej oceny projektu przez specjalną komisję mieszaną, składającą się z przedstawicieli RFN i Polski.

Gwarancje można uzyskać na kredyty o różnej długości, zależnie od kilku czynników, a zwłaszcza od rodzaju towarów objętych kredytowaniem. I tak, w ramach kredytów czasowych:

- do 6 miesięcy mogą być finansowane dostawy m.in.: towarów konsumpcyjnych, surowców, półfabrykatów, części zamiennych, niektórych towarów masowych (np. blach, szyn, rur), farmaceutyków, papierów;
- do 9 miesięcy: nawozów sztucznych oraz środków ochrony roślin;
- do 12 miesięcy: konsumpcyjnych artykułów przemysłowych i małych maszyn;
- do 5 lat: towarów inwestycyjnych, jak maszyny i wyposażenie dla przemysłu;
- ponad 5 lat — kompletnych urządzeń. Ponadto na specjalnych warunkach, uzgadnianych oddzielnie w każdym przypadku, można finansować eksport m.in.: statków, elektrowni, samolotów, cukrowni, cementowni, autobusów i samochodów ciężarowych oraz zwierząt hodowlanych, nasion i maki.

W ramach udzielonego Polsce plafonu gwarancji kredytowych *Hermesa* mogą więc być ubezpieczane kredyty krótko-, średnio- i długoterminowe. Natomiast z punktu widzenia przeznaczenia kredytów, oprócz importu towarów w grę wchodzi finansowanie inwestycji proeksportowych, spłacanych z wpływów pochodzących z realizacji danego przedsięwzięcia oraz finansowanie towarów i usług dla spółek o polsko-niemieckim kapitale mieszanym.

Według danych polsko-niemieckiej komisji, opiniującej projekty objęte gwarancjami *Hermesa*, do końca I półrocza 1992 r. do wykorzystania zatwierdzono ostatecznie, a więc podjęto decyzje importu na ogólną sumę ok. 800 mln DM, a wliczając projekty zatwierdzone wstępnie — na nieco ponad 1,8 mld DM. W ramach plafonu na kredyty średnio- i długoterminowe, ustalonego na poziomie 2,2 mld DM, wspólna komisja zakwalifikowała do importu towary i usługi na kwotę 1,590 mln DM, uwzględniając projekty zatwierdzone wstępnie. Do wykorzystania pozostało więc 610 mln DM. Na kredyty krótkoterminowe przewidziany był plafon 300 mln DM. Z sumy tej zatwierdzono gwarancje *Hermesa* na 240 mln DM (wliczając projekty zatwierdzone wstępnie o wartości 92 mln DM). Do wykorzystania pozostało 60 mln DM.

Największe projekty objęte gwarancjami *Hermesa* dotyczą niemieckich dostaw dla naszego hutnictwa, a zwłaszcza urządzeń do ciągłego od-

lewania stali dla hut Sendzimir i Częstochowa. Z pozostałych dużych projektów należy wymienić dostawy cyfrowych central telefonicznych *Siemensa* (zatwierdzone w kwietniu 1992 r.), dostawy instalacji do odsiarczania gazów dla elektrowni, modernizację elektrowni Turów oraz dostawy wagonów pasażerskich dla PKP firmy *Henschel*.

Zdaniem polskich uczestników komisji do spraw opiniowania wniosków importowych o gwarancję *Hermesa*, obok dużych przedsiębiorstw, jak huty i elektrownie, większą możliwość skorzystania z gwarancji powinny mieć małe i średnie zakłady. Pożądane byłoby także objęcie gwarancjami transakcji *leasingowych*, zapewniających mniejsze obciążenie przy spłatach.

Strony zgodne były co do potrzeby przedłużenia ważności plafonu gwarancyjnego *Hermesa*, którego termin upłynął z końcem 1992 r. Po złożeniu odpowiednich wniosków możliwość skorzystania z kredytów *Hermesa* została przedłużona do końca 1993 r.

Co do rozszerzenia zakresu gwarancji strona niemiecka uważa, że będzie to celowe, kiedy wzrośnie ich wykorzystanie oraz że nie należałoby tworzyć specjalnych kategorii dla małych i średnich przedsiębiorstw, dla których *Hermes* nie stosuje specjalnych ułatwień. Przedsiębiorstwa te mogą liczyć na gwarancje w ramach istniejących możliwości. Natomiast *leasing* stosowany jest rzadko w finansowaniu eksportu. Ponadto średni i mniejsi eksporterzy niemieccy są znacznie bardziej zainteresowani eksportem niż *leasingiem*. Również od strony technicznej, w przypadku gwarancji *Hermesa leasing* jest trudną procedurą.

Główną przyczyną słabego wykorzystania plafonu *Hermesa* są wysokie koszty kredytu. Oprocentowanie pożyczek gwarantowanych przez rząd niemiecki wynosi przeciętnie 14^{0/0}, na co składa się oprocentowanie rynkowe plus marże i prowizje banków oraz *Hermes*.

Niezadowolający stopień wykorzystania gwarancji wiąże się także z postawą banków polskich. Bank Handlowy ma tu pozycję wiodącą, chociaż w ramach gwarancji *Hermesa* można również uzyskać kredyty za pośrednictwem Banku Gospodarki Żywnościowej, Banku Rozwoju Eksportu, Banku PKO SA oraz Banku Śląskiego. Większość wymienionych banków dysponuje zbyt skromnymi środkami na finansowanie większych projektów, a jednocześnie nie mają one doświadczeń w tworzeniu konsorcjów.

Przedsiębiorstwa krajowe zbyt rzadko przejawiają inicjatywę kredytową, zazwyczaj zdają się na eksportera niemieckiego, który obiecuje pomoc w załatwieniu kredytu. Nierzadko okazuje się, że przedsiębiorstwo polskie nie przeprowadziło analizy opłacalności wnioskowanego importu kredytowego i nie orientuje się w kosztach kredytu.

Wzrost liczby banków w Polsce nie przyniósł jeszcze zauważalnych efektów w dziedzinie gwarancji kredytowych. Stworzenie banku udzielającego gwarancji trwa z reguły bardzo długo. W tej sytuacji, w przypadkach kiedy państwo zainteresowane jest realizacją konkretnych projektów, niezbędne jest przejście przez nie ryzyka. Przedstawiciele strony polskiej w komisji mieszanej opiniującej wnioski projektów mających być objęte gwarancjami *Hermesa* uważają, że państwo powinno wspierać tylko te projekty, które przyczyniają się do poprawy ogólnej efektywności w gospodarce. W pozostałych przypadkach odpowiedzialność

ponosi kredytobiorca. Wg strony niemieckiej, bez istotnej pomocy władz polskich wykorzystanie kredytów gwarantowanych przez *Hermesa* będzie nadal niewielkie. W okresie transformacji gospodarki państwo jako właściciel większości przedsiębiorstw powinno w większym stopniu ponosić ryzyko kredytowe.

W sumie, na słabe wykorzystanie plafonów gwarancyjnych *Hermesa*, poza wysokimi kosztami kredytowymi, wpłynęło wiele czynników, leżących po obu stronach. Oprócz recesji połączonej z ogólnym spadkiem inwestycji w Polsce oraz trudnymi warunkami inwestowania trzeba podkreślić uciążliwą procedurę uzyskiwania kredytów i gwarancji w Niemczech. Należałoby więc renegocjować ich warunki w kierunku złagodzenia.

Dalszy rozwój polsko-niemieckich stosunków finansowych uzależniony jest w znacznym stopniu od postępu stabilizacji politycznej i gospodarczej w Polsce, a także od umiejętności formułowania propozycji i konsekwencji działania strony polskiej. Punktem wyjścia naszych inicjatyw i postulatów powinny być postanowienia zawarte w polsko-niemieckim Traktacie o dobrym sąsiedztwie i przyjaznej współpracy oraz w Umowie o stowarzyszeniu Polski ze Wspólnotami Europejskimi. Wśród postanowień gospodarczych Traktatu istnieją dwa ogólnie sformułowane zadania, dotyczące wzajemnej współpracy w dziedzinie finansów. Przypomnijmy są to:

— działania zmierzające do większego zaangażowania kapitału niemieckiego w Polsce oraz

— działania zmierzające do przywrócenia normalnych stosunków finansowo-kredytowych i inicjowania nowych form tych stosunków.

Zadania te wymagają określenia przez stronę polską własnej wizji, priorytetów, możliwości własnych i oczekiwań ze strony niemieckiej w dziedzinie polityki finansowo-kredytowej wobec Polski. I tak, mając na uwadze opory administracji niemieckiej wobec zwiększenia pomocy finansowej dla Polski, przy gotowości do pomocy organizacyjno-technicznej oraz działań w ramach międzynarodowych organizacji gospodarczych i finansowych, celowe wydają się:

— dalsze zabiegi o złagodzenie rygorów gwarancji *Hermesa*, podobnie do warunków zastosowanych przez RFN wobec krajów b. ZSRR,

— dalsze starania o uruchomienie preferencyjnych instrumentów wspierania przedsiębiorczości, będących w gestii niektórych instytucji finansowych RFN (np. *Kreditanstalt für Wiederaufbau*, *Deutsche Entwicklungsgesellschaft* i in.) oraz o odchodzenie od niekorzystnych warunków i terminów rozliczeń przy imporcie do Polski (gotówka, akredytywy),

— podtrzymywanie postulatów w sprawie ekokonwersji części naszego zadłużenia gwarantowanego,

— zjednywanie poparcia Niemców dla naszych inicjatyw w międzynarodowych instytucjach gospodarczych i finansowych,

— kontynuowanie starań o podjęcie działalności w Polsce oddziałów operacyjnych niemieckich banków i instytucji ubezpieczeniowych.

BRONISŁAW SULIMIERSKI

WYKAZ WAŻNIEJSZYCH ŹRÓDEŁ

1. Materiały Ministerstwa Finansów.
2. Materiały Ministerstwa Współpracy Gospodarczej z Zagranicą.
3. I. Antowska-Bartosiewicz, W. Małecki, *Zadłużenie zagraniczne Polski do końca 1991 r.* Fundacja im. Friedricha Eberta w Polsce, Warszawa, kwiecień 1992.
4. *Bilans płatniczy Rzeczypospolitej Polskiej za lata 1989, 1990 i 1991. T. 4: Tablice bilansowe z krajami kapitalistycznymi rozwiniętymi oraz T. 2: Tablice bilansowe z byłymi krajami socjalistycznymi.* Narodowy Bank Polski, Warszawa 1990, 1991, 1992.
5. *Dwustronne stosunki gospodarcze Polska-RFN w 1991 r.* Sprawozdanie roczne Biura Rady Handlowego w Kolonii, luty 1992.
6. *Informacja o wynikach kontroli rozliczeń z tytułu importu z byłą NRD w 1990 r.* Najwyższa Izba Kontroli, Warszawa 1992.
7. L. Jasiński, *Czy wysokie saldo w handlu Polska-NRD w 1990 r. było rezultatem unii monetarnej w Niemczech.* IKC HZ, Warszawa 1992.
8. J. Misala, *Ekonomiczne skutki zjednoczenia Niemiec dla gospodarki polskiej.* Instytut Gospodarki Światowej, SGH, Warszawa, październik 1991.
9. *Polityczno-gospodarcze przemiany Niemiec Wschodnich w 1990 r. i ich wpływ na współpracę gospodarczą i handlową pomiędzy Polską a nowymi krajami związkowymi RFN.* Ambasada RP, Przedstawicielstwo w Berlinie, Wydział Handlu, Berlin 1992.
10. B. Sokołowska, *Zadłużenie dewizowe Polski. Polski handel zagraniczny w 1991 roku.* Raport Roczny, IKC HZ, Warszawa 1992.
11. B. Sulimierski, *Zadłużenie Polski w RFN.* „Rynki Zagraniczne” nr 7/1993.
12. B. Sulimierski, *Zadłużenie dewizowe Polski.* „Gazeta Bankowa” nr 15 i nr 16/1993.
13. A. Szromnik, *Kapitał niemiecki w Polsce. Warunki podejmowania wspólnych przedsięwzięć gospodarczych.* Fundacja im. Friedricha Eberta w Polsce, Warszawa, luty 1992.