

Agnieszka Dorożyńska*

ROLA KREDITANSTALT FÜR WIEDERAUFBAU (KfW) BANKENGRUPPE W FINANSOWANIU NIEMIECKIEGO EKSPORTU

Samodzielne finansowanie transakcje eksportowej przez sprzedającego towar na warunkach odroczonego terminu płatności przekracza zazwyczaj jego możliwości finansowe. Do źródeł finansowania kredytów eksportowych można zaliczyć: banki eksportowe, banki komercyjne, krajowy rynek kapitałowy kraju eksportera, rynek międzynarodowy, jak i krajowy rynek kapitałowy kraju importera. Instytucjami, które zajmują się obsługą kredytów eksportowych są agencje kredytów eksportowych ECAs. Spośród krajów G7 Niemcy zajmują pierwsze miejsce w zakresie wielkości oficjalnego finansowego wspierania eksportu.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie roli KfW jako banku wspierającego konkurencyjność niemieckich eksporterów na rynku międzynarodowym.

Bank ten został utworzony w roku 1948 i początkowo jego podstawowym zadaniem było administrowanie pomocą z Planu Marshalla, udostępnianej w ramach Europejskiego Programu Odbudowy (*The European Recovery Programme* – EPR) i finansowania najpilniejszych przedsięwzięć związanych z odbudową kraju oraz odzyskaniem zagranicznych rynków zbytu dla niemieckich towarów. Obecnie jest to bank wspierający gospodarkę Niemiecką poprzez przyznawanie inwestycyjnych pożyczek i kredytów eksportowych oraz udzielanie gwarancji. Również w ramach finansowej współpracy Niemiec z krajami rozwijającymi się KfW udziela pożyczek i grantów w imieniu rządu aby umożliwić rozwój społeczno-gospodarczy w tych krajach.

Tabela 1. Działalność KfW w latach 1997–2005 (w %)

Wyszczególnienie	1997	2000	2005
Inwestycje krajowe	70	65	78,6
Eksport i project finance	23,3	31	17,6
Pomoc rozwojowa	6,7	4	3,8

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Annual Reports KfW 1997–2005.

* Dr, adiunkt w Katedrze Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych Uniwersytetu Łódzkiego.

Bank promuje rozwój niemieckiej gospodarki w różny sposób, jednak koncentruje się przede wszystkim na inwestycjach krajowych (np. finansowanie budownictwa mieszkaniowego oraz wspieranie przedsiębiorstw z sektora MSP), co stanowi jeden z celów banku. W roku 2005 większościowy (78,6%) udział portfela działalności KfW stanowiły inwestycje krajowe, ok. 18% przeznaczonych zostało na finansowanie eksportu i projektów inwestycyjnych¹. Pozostałe 3,8% to wielkość wsparcia udzielonego krajom rozwijającym się. W roku 2000 KfW znaczną część środków przeznaczył na sfinansowanie eksportu i *project finance* (ok. 31%), co ilustruje tab. 1.

Bank także służy pomocą przedsiębiorstwom należącym do sektora małych i średnich przedsiębiorstw MSP². Również jako jedna z wiodących instytucji zajmujących się finansowaniem eksportu dóbr inwestycyjnych oferuje finansowanie projektów inwestycyjnych (*project finance*). Mianem *project* określa się przedsięwzięcie, mające sprecyzowany cel i charakter, określony horyzont trwania, określone usytuowanie w przestrzeni, wymaga także określonych nakładów finansowych celem jego zrealizowania³.

W dziedzinie finansowania eksportu KfW koncentruje swoją uwagę na oferowaniu średnio- i długoterminowych kredytów/pożyczek dla wybranych sektorów gospodarki. Jest bankiem państwowym, którego kapitał składa się z 80% kapitału dostarczonego przez rząd Federalny Niemiec oraz 20% przez kraje związkowe (ang. *federal states*). Finansowaniem eksportu w KfW do 1 stycznia 2004 r. zajmowały się dwa departamenty: KII (*Loan Department II*) odpowiedzialny za finansowanie transakcji przemysłu przetwórczego, sektora energetycznego, telekomunikacyjnego i wyrobów surowcowych, oraz KIII (*Loan Department III*), który odpowiadał za projekty w przemyśle morskim, transporcie powietrznym i lądowym oraz obejmował projekty dotyczące infrastruktury lotnisk, portów morskich i śródlądowych. W roku 2002 w ramach uzgodnień z Komisją Europejską Niemcy zgodziły się rozdzielić działalność polegającą na wspieraniu gospodarki od działalności komercyjnej. Od 1 stycznia 2004 r. działalność KfW Bankengruppe w zakresie finansowania eksportu i projektów inwestycyjnych funkcjonuje pod wspólną nazwą KfW IPEX-Bank. Bank ten ma stać się wiodącą wyspecjalizowaną instytucją kredytową. Jego działalność będzie podlegała opodatkowaniu i niemieckim regulacjom bankowym. Będzie wpierał eksport nie tylko z Niemiec, ale także z Europy oraz doskonalił zdolność prowadzenia kredytów konsorcyjnych⁴. Zakłada się, iż roczne obroty wynosić będą 8–10 mld euro⁵. KfW IPEX-Bank będzie funkcjonował jako niezależny bank, od 1 stycznia 2008 r. pozostając filią KfW Bankengruppe. W okresie przejściowym weryfikacji poddany zostanie model działalności określanej jako „bank w banku” (*bank-in-a-bank*) oraz wzmocniona zostanie jego niezależność. KfW IPEX-Bank oferuje gwarancje rządowe dla finansowanych transakcji

¹ Średnia, w ujęciu historycznym, dla tej kategorii wynosiła od 10 do 25%.

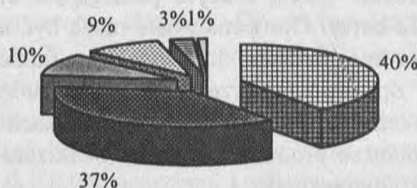
² *Export and Project Finance at KfW, International Business is off to a Good Start*, KfW 1999, s. 2–4.

³ P. S a m e c k i, *Zagraniczna pomoc ekonomiczna: Wybrane kwestie teorii i polityki pomocy dla krajów rozwijających się*, PECAT, Warszawa 1997, s. 142.

⁴ Kredyty konsorcyjne to kredyty udzielone kredytobiorcy wspólnie przez co najmniej kilka banków w celu rozłożenia ryzyka niewypłacalności kredytobiorcy. Konsorcjum bankowe organizowane jest zwykle przy kredytach dużej wysokości lub średni- i długoterminowych. KfW stojąc na czele konsorcjum, jako organizator, prowadzi w imieniu konsorcjum negocjacje z kredytobiorcą i administruje kredytem.

⁵ W 2005 r. wartość nowo podjętych zobowiązań wynosiła 12,1 mld euro.

eksportowych, linie kredytowe, pożyczki korporacyjne, factoring oraz złożony mechanizm finansowania transakcji, który obejmuje różne instrumenty rynku kapitałowego. Kredyty/pożyczki udzielane przez KfW IPEX-Bank są ubezpieczone przez Hermes lub inne agencje ubezpieczeniowe celem wsparcia transakcji niemieckich eksporterów⁶. Z rys. 1 wynika, iż w roku 2005 KfW IPEX-Bank realizuje wytyczne dotyczące wspierania transakcji niemieckich eksporterów na rynki krajów uprzemysłowionych i rozwijających się. Do 2008 r. dwie instytucje będą oferowały finansowanie transakcji eksportowych i *project finance*: KfW IPEX-Bank oraz KfW, nazywanym obecnie KfW Bankengruppe.



■ Europa (bez Niemiec) ■ Niemcy ■ Azja ■ Północna Ameryka ■ Ameryka Łacińska ■ Afryka

Rys. 1. Geograficzna struktura działalności KfW IPEX BANK w 2005 r.

Źródło: Annual Report KfW 2006, s. 59.

Dla różnego rodzaju działalności KfW posiada dwa główne źródła finansowania eksportu. Jednym ważnym źródłem jest corocznie przyznawany fundusz promocji eksportu z budżetu rządu niemieckiego oraz fundusze zmobilizowane przez KfW na rynku kapitałowym. KfW łączy środki otrzymane z funduszu ERP (*Export Financing Programme*), w stosunku jeden do trzech – lub więcej, ze środkami uzyskanymi na rynku kapitałowym. Bank, udzielając pożyczek/kredytów z pierwszego źródła, zobowiązany jest do przestrzegania warunków i ustaleń Konsensusu OECD. Drugim źródłem finansowania eksportu przez KfW są wyłącznie fundusze rynkowe uzyskane poprzez emisję instrumentów na okaziciela oraz poprzez pożyczki na krajowym i zagranicznym rynku kapitałowym. Wykorzystując fundusze z drugiego źródła KfW nie ma obowiązku przestrzegania zasad Konsensusu.

Pożyczki z funduszu promocji eksportu są udzielane w ramach KfW/ERP programu finansowania eksportu. W ramach tego programu KfW może finansować jedynie kontrakty niemieckich eksporterów na dostawę dóbr kapitałowych do krajów rozwijających się. Przy tych transakcjach wymagane jest ubezpieczenie Hermesa. Minimalny

⁶ Launch of KfW IPEX-Bank. KfW's Export and Project Finance Division to Become An Independent Bank, Press Release KfW IPEX-Bank, December 2003.

okres spłaty pożyczki wynosi 4 lata. Maksymalna kwota jaka może zostać sfinansowana z tego programu określana jest następująco:

- dla kontraktów o wartości do 25 mln euro sfinansowane może zostać 85% wartości rzeczywistej kontraktu,
- dla kontraktów o wartości od 25 do 50 mln euro sfinansowane może być 85% z 25 mln euro wartości rzeczywistej,
- dla kontraktów o wartości powyżej 50 mln euro sfinansowane może być 85% z 50% wartości rzeczywistej do maksymalnej wysokości kredytu 85 mln euro.

Z uwagi na ograniczone fundusze rządowego wsparcia w zakresie promocji eksportu, KfW dostarcza środki w dwojaki sposób⁷:

1. finansując tę część transakcji, która nie została skredytowana z funduszu promocji eksportu (maksymalnie kwota kredytu podlegająca oficjalnemu wsparciu nie może przekroczyć 85 mln euro). Oprocentowanie może być ustalone na poziomie odpowiadającym oprocentowaniu kredytu udzielonego z funduszu promocji eksportu. Takie dodatkowe środki zgromadzone przez KfW na rynku kapitałowym udzielane są na takich samych warunkach jakie obowiązują przy środkach budżetowych, wykorzystywanych w ramach funduszu promocji eksportu (zwłaszcza jeśli chodzi o ubezpieczenie Hermesa i okres kredytowania);

2. finansując transakcje, które nie zostały objęte oficjalnym wsparciem ze strony funduszu promocji eksportu, według stałego lub zmiennego oprocentowania.

Obowiązują standardowe zasady bankowe w zakresie technik finansowania, procedur ustalania wysokości oprocentowania czy kalkulacji opłat i marży. Ubezpieczenie Hermesa jest generalnie obowiązującą zasadą, ale nie istnieje taka konieczność w przypadku występowania niewielkiego ryzyka kredytu. Transakcje refinansowane ze źródeł rynkowych nie są ograniczone do nabywców z krajów rozwijających się.

W przeszłości KfW udzielał kredytów eksportowych denominowanych w zagranicznej walucie (głównie w USD) przy sprzedaży samolotów. Dla tego rodzaju transakcji wyjątkowo dostępne były gwarancje ryzyka kursowego Hermesa. W ostatnich latach KfW rozwinął także możliwości finansowania transakcji w zagranicznych walutach, głównie w USD bez gwarancji ryzyka kursowego Hermesa, nie tylko przy sprzedaży samolotów, ale także statków i innych dóbr inwestycyjnych.

W przypadku oficjalnego wspierania transakcji eksportowych ustalone jest stałe oprocentowanie obowiązujące przez okres trwania umowy kredytowej od dnia jej podpisania⁸. W przypadku kredytów udzielanych na warunkach rynkowych, na podstawie istniejących, lub też nie ubezpieczenie należności ustalone jest stałe oprocentowanie od rozpoczęcia kredytowania (*disbursement period*). Zgodnie z regułą środki KfW uzyskane na rynku kapitałowym są przeznaczane na sfinansowanie odpowiedniej wielkości transakcji a ustalenie terminu płatności i marży zależy od rodzaju i długości trwania ryzyka specyficznej pożyczki. Natomiast finansowanie transakcji według oprocentowania zmiennego oparte jest na referencyjnej stopie (np. LIBOR) plus marża, która zależy od rodzaju i długości trwania ryzyka towarzyszącego danej specyficznej pożyczce. Przy kredytach, nie korzystających z oficjalnego wsparcia, czyli udzielanych na wa-

⁷ *Ibidem*.

⁸ W niektórych przypadkach istnieje możliwość wcześniejszego ustalenia stałego oprocentowania.

runkach rynkowych, nie obowiązują zasady określone w Konsensusie OECD. Pożyczki takie sfinansowane funduszami uzyskanymi na rynku kapitałowym mogą być udzielone⁹:

- jako alternatywne lub komplementarne źródło finansowania do programu KfW/ERP dla krajów rozwijających się,
- w celu sfinansowania transakcji eksportowych do krajów Europy Środkowej i Wschodniej i krajów byłego Związku Radzieckiego,
- w celu sfinansowania transakcji eksportowych do krajów uprzemysłowionych.

Ze względu na rodzaj prowadzonej działalności można powiedzieć, iż KfW jest instytucją mającą charakter hybrydowy. Można wskazać dwa stosowane rozwiązania w zakresie wspierania niemieckich eksporterów. Pierwsze rozwiązanie, tzw. *official window* polega na finansowaniu niemieckiego eksportu wykorzystującego środki rządowe. Drugie rozwiązanie tzw. *market window*, które nie wykorzystuje rządowego wsparcia w zakresie finansowania eksportu. Drugie rozwiązanie rozwijane było przez KfW stopniowo w latach 70 i 80. Początkowo KfW rozwinął *market window* jako uzupełnienie pierwszego mechanizmu.

*Market windows*¹⁰ to publiczne instytucje, które działają zarówno jako oficjalny pożyczkodawca jak i bank handlowy. Zatem mają one przewagę konkurencyjną nad bankami handlowymi i oficjalnymi agencjami kredytów eksportowych (ECAs). W przeciwieństwie do banków handlowych otrzymują fundusze z budżetu państwa w postaci ukrytych rządowych gwarancji. Nie płacą podatku a swoje koszty administracyjne mogą przenosić na rządową listę płac. W odróżnieniu od oficjalnych ECAs, w szybszy i bardziej elastyczny sposób dostosowują się do potrzeb i wymagań rynku. Mają także możliwość płacenia wyższych wynagrodzeń, przyciągając w ten sposób wysoko wykwalifikowaną kadrę¹¹. Finansowanie transakcji eksportowych przez *market windows* nie jest powszechne w systemach kredytów eksportowych na świecie. Wśród wymienianych w literaturze instytucji tego typu spotyka się KfW oraz kanadyjską agencję kredytów eksportowych EDC.

Bank nie prowadzi tego rodzaju działalności w imieniu rządu ani nie miało to charakteru posunięcia w kierunku realizacji strategii eksportowej. W Niemczech nie funkcjonuje mechanizm stabilizacji stóp procentowych kredytów eksportowych, taki jaki funkcjonuje w innych krajach. Wobec tego KfW musi pożyczać środki z Funduszu ERP, udostępnianego przez rząd niemiecki, po relatywnie niższej stopie procentowej i łączyć je z funduszami uzyskanymi na rynku kapitałowym. Finansowanie niemieckiego eksportu ze wsparciem rządowym (*official window*) w relacji do wielkości niemieckiego eksportu jest raczej niewielkie. Wpływ na to ma fakt, iż wysokość finansowania pojedynczych transakcji jest ograniczona, ponadto istnieje obowiązek przestrzegania restrykcyjnych zasad Konsensusu OECD. Ponieważ wymagania rynku w zakresie struktury finansowej zmieniają się szybciej, niż oficjalnie ustalone reguły w ramach

⁹ Materiały informacyjne KfW, *Loans To Finance Exports of Investment Goods and Related Services To Developing Countries*, KfW 07/2001.

¹⁰ *Market window* jest to technika finansowania transakcji eksportowych. Instytucje stosujące to rozwiązanie nazywane są *market windows*.

¹¹ C. F. Bergsten, *The US Export-Import Bank: Meeting the Challenges of the 21st Century*, Subcommittee in International Monetary Policy and Trade Committee on Financial Services U.S. House of Representatives, May 2002, s. 7.

zawartych porozumień, KfW jako bank musi dostosować się do potrzeb rynku. Działalność typu *market window* została rozwinięta niezależnie od funkcjonującego *official window*. Pozwoliło na to m.in. doświadczenie zdobyte przy realizacji programu finansowania eksportu ze środków budżetowych oraz ekonomiczne i techniczne ekspertyzy uzyskane od ODA, które były szczególnie istotne przy finansowaniu projektów inwestycyjnych (*project finance*). Jednak, co podkreśla Hans Reich¹², transakcje finansowane w ramach *market window* zawsze realizowane były na warunkach rynkowych. KfW współpracował ściśle z niemieckimi i zagranicznymi bankami handlowymi. W 2005 r. 75% wszystkich udzielonych kredytów/pożyczek KfW zostało zrealizowanych w ramach umów o współfinansowaniu projektów z innymi bankami. Co więcej pożyczki KfW były udzielone na takich samych warunkach jakie oferowały banki handlowe.

Tabela 2. Średnio- i długoterminowa działalność KfW w latach 1997–2005 (w mld USD)

Wyszczególnienie	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Średnio i Długoterminowe Kredyty eksportowe	3,8	3,8	4,9	6,1	5,6	3,3	2,0	3,0	3,2
<i>Market window</i>	2,5	2,5	3,2	4,0	3,7	2,1	1,3	1,8	1,9
<i>Official window</i>	1,3	1,3	1,7	2,1	1,9	1,2	0,7	1,2	1,3

Źródło: Competitiveness Report 2001, 2003, 2006 Eximbank.

W badanym okresie, przedstawionym w tab. 2, działalność KfW w zakresie wspierania średnio- i długoterminowych kredytów eksportowych wykazywała tendencję rosnącą do 2000 r. Od tego roku obserwuje się spadek aktywności KfW w tej dziedzinie do roku 2003, kiedy to wartość udzielonego wsparcia była niższa niż w roku 1997¹³. Tendencja rosnąca rysuje się od 2004 r. Działalność KfW w ramach *market window* stanowi ok. 60–70% wsparcia kredytów eksportowych w całym badanym okresie. Tak zatem większa część transakcji eksportowych realizowana jest na warunkach, które nie podlegają wytycznym Porozumienia OECD.

Finansowanie eksportu przez KfW bez rządowego wsparcia (*market window*) jest rodzajem działalności, który w decydujący sposób wpływa na rentowność tej instytucji. W znacznym stopniu wypracowane zyski zostały wykorzystane w projektach infrastrukturalnych we Wschodnich Niemczech po zjednoczeniu Niemiec¹⁴ oraz wielu innych projektach socjalnych realizowanych przez rząd¹⁵.

Jednym z argumentów KfW, uzasadniających fakt intensywnego wykorzystywania *market window*, jest to, że nie jest on wspierany przez rząd niemiecki corocznie przyznawanymi funduszami. Twierdzi się, iż dzięki zyskom wypracowanym poprzez finan-

¹² A. I. Mendelowitz, *The New World of Government Supported International Finance*, Institute for International Economics 2000, s. 30.

¹³ Wcześniejsze dane nie są dostępne.

¹⁴ Od zjednoczenia Niemiec ok. 70% działalności KfW skoncentrowana została na inwestycjach we Wschodnich Niemczech.

¹⁵ H. W. Reich, *A German Perspective*, [w:] G. Hafbauer, R. Rodriguez, *US EX-IM Bank in the 21 Century: A New Approach?*, IIE, Special report 14, 2001, s. 221–225.

sowanie eksportu i projektów inwestycyjnych w ramach systemu *market window* może wspierać transakcje na krajowym rynku. Kolejnym przytaczanym argumentem jest rosnący popyt na wykorzystywanie wielu źródeł finansowych przy kredytowaniu transakcji, wynikający z procesu globalizacji produkcji, a także rosnący popyt na finansowanie transakcji w związku z ograniczonym dostępem do publicznych funduszy wspierających niemiecki eksport.

Wybór jednego z rozwiązań przy podejmowaniu decyzji o sposobie realizacji potencjalnej transakcji zależy w dużym stopniu od akceptacji ryzyka przez KfW. Uwzględnione są również preferencje pożyczkobiorcy oraz możliwość otrzymania rządowych funduszy przy finansowaniu transakcji w ramach *official window*. Jeśli podjęta zostaje decyzja o realizacji transakcji eksportowej ze wsparciem środków rządowych przy finansowaniu i ubezpieczeniu, wówczas KfW twierdzi, iż warunki, na jakich jest ona przeprowadzona, odpowiadają wymogom Porozumienia OECD. Jeśli natomiast transakcja realizowana jest w ramach *market window*, wówczas warunki, na jakich zostają one realizowane, odpowiadają warunkom oferowanym przez banki handlowe. Jednak KfW stara się być bardziej elastycznym w porównaniu z bankami handlowymi. Akceptuje wyższy stopień ryzyka w okresie dekonunktury, jeśli długookresowa prognoza gospodarcza KfW jest optymistyczna. Czasami KfW wspiera daną transakcję poprzez *official window* i gwarancje Hermesa, natomiast pozostała część jest wspierana bezpośrednim finansowaniem ze strony różnych banków handlowych oraz *market window* KfW. W tym wypadku KfW przejmuje na siebie ryzyko tej części sfinansowanej transakcji ale bez zabezpieczenia ze strony Hermesa. W rezultacie niemiecki eksporter staje się bardziej konkurencyjny poprzez oferowanie pełnego finansowania projektu z pojedynczego źródła¹⁶.

Efektywne funkcjonowanie *market window* KfW wynika z istnienia jedynie kilku pozafinansowych restrykcyjnych wymogów. Najistotniejszym warunkiem, jaki musi zostać spełniony, to korzyść, jaką dana transakcja powinna przynieść niemieckiej gospodarce „*German interest*”. Zatem finansowaniem może zostać objęty niemiecki eksport, niemieckie inwestycje oraz przedsięwzięcie, w które zaangażowane jest niemieckie przedsiębiorstwo. Poza tym głównym warunkiem dalsze szczególne wymagania są elastyczne i mogą być negocjowane (np. różnić się mogą, w zależności od indywidualnej transakcji, wymagania co do odpowiedniej zawartości niemieckich towarów będących przedmiotem kontraktu). Kolejną mocną stroną KfW jest doświadczona kadra, znająca dobrze potrzeby rynku, oraz jej innowacyjne podejście przy realizacji transakcji w ramach szerokiej współpracy z bankami. KfW przyciąga doskonale wykwalifikowaną kadre dzięki oferowaniu atrakcyjnego wynagrodzenia, które jest porównywalne z wynagrodzeniem, jakie oferują banki handlowe w Niemczech. Dodatkowo, jako instytucja rządowa, zapewnia także pewne elementy z systemu gwarancji zatrudnienia.

Jako jest wiodącą instytucją na światowym rynku zajmuje się finansowaniem handlu, ponieważ otrzymuje znaczne korzyści i wsparcie ze strony rządu. Jednak KfW podkreśla, iż celem jego działalności jest osiąganie zysku, ale nie otrzymuje on rzado-

¹⁶ A. I. Mendolowicz, *op. cit.*, s. 20-23.

wo przydzielanych funduszy. Niemniej, KfW otrzymuje znaczne finansowe korzyści rządowe. Przykładem tego jest¹⁷:

- kapitał początkowy KfW pochodził ze środków rządowych w wysokości 1 mld DM;
- fakt, iż pożyczka środki od rządu niemieckiego, zatem koszty uzyskania funduszy są niższe w porównaniu z kosztami, jakie ponieść musi każda inna prywatna instytucja finansowa. Oszacowania wskazują, iż koszt uzyskania pieniądza na okres pięciu lat jest jedynie ok. 35 punktów bazowych wyższy od kosztu uzyskania pieniądza przez rząd niemiecki. Status KfW jako niemieckiego pożyczkodawcy z rządowymi gwarancjami oznacza także, iż jego dostęp do pożyczanych funduszy nie zależy od jakości jego aktywów. Dostęp do rządowych funduszy jak i preferencyjne oprocentowanie zaciąganych pożyczek nie jest uwarunkowane ryzykiem portfela KfW i jego dochodem. Teoretycznie więc KfW może być niewypłacalny i w dalszym ciągu będzie miał możliwość zaciągania pożyczek po takiej samej stopie procentowej;

- niepłacenie dywidendy swoim udziałowcom. Niemieckie prawo zakazuje zwrotu jakichkolwiek zysków udziałowcom KfW. Jedyną rzecz jaką może zrobić z osiągniętym zyskiem to zatrzymać, zakumulować i przeznaczyć na udzielenie pożyczek. Tak więc, roczna akumulacja zatrzymanych zysków jest równoznaczna z rocznym wsparciem ze strony państwa dla KfW;

- niepłacenie podatków od zysku. Niemieckie prawo wyłącza KfW od obowiązku płacenia podatków. Taki status oznacza, iż roczny wydatek z tytułu podatku stanowi subsyduium rządu dla KfW. Gdyby KfW był prywatną instytucją finansową, musiałby z pewnością zapłacić podatek dochodowy w wysokości 30% osiągniętych zysków.

Rządowe wsparcie udzielane KfW w znaczny sposób wpływa na swobodę funkcjonowania i prowadzenia działalności przynoszącej dochód oraz umożliwia oferowanie wielu ułatwień finansowych, które są znacznie atrakcyjniejsze od tych, jakie mogłyby zaoferować prywatne instytucje finansowe. Ta możliwość sprawia, iż KfW konkuruje z sektorem prywatnym. Przedsiębiorstwa twierdzą, że KfW może finansować transakcje o cały punkt procentowy poniżej stopy procentowej oferowanej przez banki handlowe. Trudno jest określić realne warunki na których KfW finansuje transakcje, ponieważ warunki dla poszczególnych transakcji nie są udostępniane ze względu na to, iż KfW nie ma takiego obowiązku.

W opinii Hansa Reicha, prezesa KfW, działalność niemieckiego *market window* będzie rozwijać się w ciągu następnej dekady. H. Reich podkreśla, iż w coraz mniejszym stopniu rządy państw subsydują eksport poprzez oficjalne wspieranie kredytów eksportowych. Taka tendencja będzie sprzyjać wzrostowi transakcji realizowanych w ramach *market windows* jako mechanizmu umożliwiającego unikanie bezpośrednich subsydiów poprzez *official window*. Moim zdaniem, innym sposobem interpretacji występującej tendencji i prognozy rozwoju *market windows* może być fakt, iż poziom rządowego wspierania transakcji eksportowych, który nie jest kontrolowany przez Porozumienie OECD będzie w dalszym ciągu wzrastał, z uwagi na możliwość podnoszenia pozycji konkurencyjnej eksporterów na rynku międzynarodowym. Jednak warto w tym miejscu wspomnieć, iż taka sytuacja wystąpiła już w zakresie pomocy związanej

¹⁷ *Ibidem*, s. 24–25.

(*tyed aid*) przed podpisaniem porozumień ograniczających możliwość jej wykorzystywania. Objęcie regulacjami międzynarodowymi mechanizmu finansowania transakcji poprzez *market windows* z pewnością ograniczy nadmierne jego wykorzystywanie, wyrównując tym samym warunki konkurencyjności w zakresie wspierania transakcji eksportowych.

Agnieszka Dorożyńska

THE ROLE OF KfW IN FINANCING GERMAN EXPORTS

The purpose of this article is to describe the role of the institutional framework for use of officially supported export credits by Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) Bankengruppe. The German government provides export – financing assistance for banks and exporters through several private and public institutions. Federal Government export credit financing schemes are a crucial instrument for promoting foreign trade. The KfW as the government's official export credit agency (ECA) is mandated to provide german exporters with financing terms and conditions that are competitive with those made available by foreign governments to their exporters.