

## Berichte

### Struktur und Funktionsweise des jugoslawischen Kreditsystems

#### I. Die Entwicklung bis 1965

Ebenso wie das jugoslawische Wirtschaftssystem seit Beendigung des Zweiten Weltkrieges tiefgreifende Wandlungen durchgemacht hat, so hat auch das jugoslawische Bank- und Kreditwesen weitreichende Änderungen erfahren. Während aber der Wandel des Wirtschaftssystems in seinen Grundzügen eine, trotz mancherlei Irrungen, unverkennbare Folgerichtigkeit aufweisen kann, war die Entwicklung des jugoslawischen Bankwesens weniger konsequent, obwohl man voraussetzen müßte, daß sie die Entwicklung im Wirtschaftssystem hätte widerspiegeln sollen. Erst nach der Neuregelung von 1961 und insbesondere nach der Reform von 1965 scheint es, daß auch das Bankwesen bzw. das Kreditsystem Jugoslawiens sich der gegebenen Wirtschaftsordnung sinngemäß anzupassen und so eine feste Grundlage zu bilden beginnt, auf welcher die Weiterentwicklung in der angenommenen Richtung erfolgen kann.

Obwohl die der Neuregelung von 1961 vorangegangenen Entwicklungsphasen in scharfem Gegensatz zum jetzigen Stande stehen, wird es doch von Interesse sein, sie in aller Kürze durchzugehen, wenn aus keinem anderen Grunde, so um zu zeigen, wie schwer es ist, erstens sich in ein wesensfremdes System hineinzuarbeiten und dann aus einer grundlegenden Verirrung herauszufinden und auf den richtigen Weg zu kommen.

Die große Zäsur im jugoslawischen Wirtschaftssystem war das Jahr 1952. Wenn man, wie es gewöhnlich geschieht, dieses Jahr als das Jahr des Übergangs zur Arbeiterselbstverwaltung bezeichnet, so hat das eigentlich nur einen schlagwortartigen Sinn. Denn damit waren auch viele andere Neuerungen verbunden, da es sich tatsächlich um den Übergang zu einer wirtschaftlichen Ordnung handelte, die sich von der vorhergehenden in ihren Grundlagen unterschied. Für den hier behandelten

Gegenstand ist es von größter Wichtigkeit festzustellen, daß man damals von einer zentralgeleiteten Planwirtschaft auf eine, wenn auch in den Grenzen eines Rahmenplans eingebettete, Marktwirtschaft überzugehen begann, was eine wesentliche Wandlung im Charakter und in der Rolle des Geldes und somit auch in der Bedeutung des Bank- und Kreditwesens mit sich brachte.

Nach der Befreiung im Jahre 1945 hat man mehr oder weniger in allen Zweigen des öffentlichen Lebens das sowjetische Modell nachzuahmen versucht. Das war eine Pseudomorphose, nicht zuletzt auch deswegen, weil die sowjetische Gesellschaftsordnung dem Charakter des jugoslawischen Volkes zutiefst widersprach. Und der Bruch mit der Kominform war nur die logische Folge dieser elementaren Tatsache, ebenso wie im Bereich der Volkswirtschaft der dann begonnene Übergang zu einer Wirtschaftsform, die den Marktkräften des Angebots und der Nachfrage insofern freien Lauf ließ, als dies mit der neuen Gesellschaftsordnung nicht in Widerspruch stand. In dieser Beziehung kann man in der Entwicklung des jugoslawischen Banksystems mehrere, untereinander deutlich abgegrenzte Perioden unterscheiden.

In den ersten Nachkriegsjahren, den Jahren des zentralgesteuerten Planungssystems (bis 1952) war die Rolle des Bankenapparates als krediterschöpfender, ja sogar auch kreditvermittelnder Organismus sozusagen auf Null zusammengeschrumpft. Zwar wurden im Banksystem selbst wesentliche Änderungen vorgenommen. Nach Liquidation der vorgefundenen Banken wurden zwei große Institute ins Leben gerufen, nämlich die Nationalbank der Föderativen Volksrepublik Jugoslawien und die Staatliche Investitionsbank. Aus ihren Bezeichnungen können auch ihre Tätigkeitsbereiche herausgelesen werden: der ersten oblag die Emissionstätigkeit und die kurzfristige Kreditierung, der zweiten die Gewährung von langfristigen Krediten zu Investitionszwecken. Gegen Ende des erwähnten Zeitraums wurden außerdem noch zwei Bankentypen geschaffen, nämlich die Kommunalbanken und die staatlichen Banken für die Kreditierung der landwirtschaftlichen Genossenschaften.

Doch die Rolle aller dieser Banken bei der Verteilung und Gewährung von Krediten war, wie gesagt, nur formalen Charakters. Die Kredite wurden nach einem von den Finanzbehörden aufgestellten Kreditplan verteilt, und die Banken waren dabei nur ausführende Organe. Später ging man zur Aufstellung einer Kreditbilanz über, die auch die Mittel für die Kreditierungen vorsah und nach Fristigkeiten aufgestellt

war, so daß man daraus auch das Verhältnis zwischen Primär- und Sekundärkrediten ersehen konnte.

Interessant ist es, den Übergang zum Neuen Wirtschaftlichen System (wie das im Jahre 1952 eingeleitete allgemein bezeichnet wird) und dessen Auswirkung auf das jugoslawische Bankwesen zu verfolgen. Die Übergabe der Unternehmen an die Arbeiterräte war eines der Symptome nicht nur der begonnenen Liberalisierung, sondern auch der Dezentralisierung der Wirtschaft. In der Organisation des Bankwesens wurde aber nichts Ähnliches vorgenommen. Im Gegenteil, durch eine Regierungsverordnung vom 20. März 1952 wurde die bisher straffste Zentralisierung des jugoslawischen Banksystems durchgeführt. Alle staatlichen Banken, die Staatliche Investitionsbank mit einbegriffen, wurden in die Nationalbank eingegliedert, während die Kommunalbanken, in deren Gründung die beginnende Dezentralisation zum Ausdruck gekommen war, aufgelöst und ihre Geschäfte ebenfalls auf die Nationalbank übertragen wurden.

Diese Divergenz zwischen den Vorgängen im Bank- und Kreditwesen und den übrigen Bereichen der gesellschaftlichen Ordnung ist auf den Gedanken zurückzuführen, daß gerade die administrative und wirtschaftliche Dezentralisation eine Zentralisierung der Kreditpolitik erforderlich mache. Überdies wurde die Zentralisation, wie es gewöhnlich bei überstürzten Reformen zu geschehen pflegt (und die Überstürzung war eben durch die damaligen Umstände sehr begreiflich), in Jugoslawien zu konsequent und zu gründlich durchgeführt und führte deshalb auch sehr bald zu verschiedenen Schwierigkeiten.

Die Nationalbank wuchs zu einer Mammutorganisation heran mit 463 Zweigstellen, fast 20 000 Angestellten und so verschiedenartigen Aufgaben wie Geldschöpfung, Genehmigung von langfristigen Krediten und Verteilung von Bezugsscheinen. Mit Rücksicht darauf sowie auf den ganz verständlichen Mangel an qualifizierten Mitarbeitern ist es kein Wunder, daß bald Stockungen eintraten, was besonders bedenklich erschien, wenn sie sich im Bereich der Kreditgewährungen oder des in- und ausländischen Zahlungsverkehrs bemerkbar machten. Kurz gesagt, die übertrieben zentralisierte Organisation begann administrativ-bürokratische Auswüchse zu Tage zu bringen, weshalb sie nach nicht ganz zwei Jahren durch ein neues System ersetzt wurde.

Dieses neue System gründet sich auf drei Verordnungen, die im Januar 1954 veröffentlicht wurden und sich auf das Bank- und Sparkassenwesen, auf die Investitionskredite und auf die kurzfristige Kre-



ditgewährung bezogen. Nach Inkrafttreten kehrte man erneut zu einem dezentralisierten Banksystem zurück. Neben der Nationalbank, die als Zentralbank weiterbestand, entstanden drei andere zentrale (d. h. auf dem ganzen Bundesgebiet tätige) Spezialbanken: die Jugoslawische Bank für den Außenhandel (gegründet 1955), die Jugoslawische Investitionsbank (1956) und die Jugoslawische Agrarbank (1959). Außerdem wurden auch die Kommunalbanken wieder ins Leben gerufen. Ein Unterschied zu den früheren Banken gleichen Namens bestand darin, daß nach den neuen Vorschriften sowohl Kommunalbanken als auch Sparkassen nur dort gegründet werden konnten, wo die Bedingungen hierfür vorhanden waren. Sie waren also als zusätzliche Bankanstalten für wirtschaftlich stärkere Gebiete vorgesehen. Gebiete, die diesen Voraussetzungen nicht genügen konnten, blieben auch weiterhin unter der Zuständigkeit der betreffenden Nebenstelle der Nationalbank. Die Reorganisation ist durch den Umstand gekennzeichnet, daß parallel mit der Abnahme der Zahl der Nationalbankfilialen die Zahl der Kommunalbanken und der genossenschaftlichen Sparkassen zunahm.

Die Anfang März 1961 vorgenommene Neuordnung ist insofern von Bedeutung, als man annehmen kann, daß damit eine Entwicklung ihren Anfang nahm, die sich in großen Zügen, d. h. unter entsprechenden Wandlungen, aber ohne abrupte Änderungen, organisch fortsetzen dürfte. Durch die Reorganisation, die sich mehr auf die Funktionen der bestehenden Banken als auf die Struktur des Banksystems bezog, wurden in erster Linie die Nationalbank und die Kommunalbanken betroffen. Die Nationalbank wurde endlich zur „Bank der Banken“ im jugoslawischen Banksystem, denn sie wurde von der unmittelbaren Kreditgewährung an die Wirtschaft befreit, die nun an die Spezial- bzw. Kommunalbanken überging. Als ihr einziger Klient außerhalb des Banknetzes blieb der Bund. Wir werden sehen, daß sie in dieser Eigenschaft anläßlich der nächsten Reform (im Jahre 1965) nicht nur bestätigt, sondern auch weiter gefestigt wurde. Die Reorganisation der Kommunalbanken steht in engem Zusammenhang mit der damaligen Tendenz, den Gemeinden eine viel wichtigere Rolle im wirtschaftlichen, aber auch sonst im öffentlichen Leben zuzuweisen. Ihre Gründung war deshalb nicht mehr der freien Entscheidung der Kommunen überlassen, sondern wurde obligatorisch. An Stelle mehrerer Banken, die auf dem Territorium der einzelnen Gemeinden, aber ohne deren Einflußnahme nebeneinander wirkten, trat nun eine einzige Bank, bei der alle Mittel zusammenflossen und die für die gesamte Kreditgewährung zuständig war. Auch die

Kredite der Spezialbanken wurden über die Kommunalbanken an die betreffenden Kreditnehmer weitergeleitet. Die Einflußnahme der Gemeinde auf die Geschäftsgebarung ihrer Bank sollte durch ihre Vertreter im Bankvorstand gewährleistet werden.

Die vom Gesetz für die einzelnen Republiken und autonomen Provinzen vorgesehene Befugnis, eigene Banken zu gründen, wurde von ihnen unverzüglich ausgenutzt, und so entstanden 8 weitere Banken (je eine für die einzelnen Republiken oder autonomen Provinzen), die hauptsächlich als Investitionsbanken in ihren Regionen wirken und auch heute noch bestehen.

## II. Die Reform von 1965

Die heutige Organisation des jugoslawischen Bank- und Kreditwesens sowie die neu aufgestellten Grundsätze der Kreditpolitik stehen im engsten Zusammenhang mit der im Jahre 1965 eingeleiteten Reform der gesamten jugoslawischen Wirtschaft. Die Bedeutung dieser Reform reicht zwar an den Umschwung von 1952 nicht heran, ist aber trotzdem als ein Markstein auf dem Weg der wirtschaftlichen Entwicklung Jugoslawiens anzusehen.

Kurz zusammengefaßt, könnte man die Reform folgendermaßen charakterisieren: Ein im Rahmen des Gesellschaftsplans möglichst freies Spiel der Marktkräfte des Angebots und der Nachfrage soll der nationalen Wirtschaft eine optimale Entfaltung ihrer Produktionskräfte, die wettbewerbsfähige Eingliederung in die internationale Arbeitsteilung und auf diese Weise, um ein Wort Enrico Barones zu verwenden, die Verwirklichung des „kollektiven Maximums“ ermöglichen. Das ist letzten Endes nur die folgerichtige Fortsetzung der im Jahre 1952 erfolgten Wendung, für deren endgültige Verwirklichung nun die Voraussetzungen geschaffen werden sollten. Diese Voraussetzungen sind vor allem eine unter möglichster Entfaltung des freien Wettbewerbs und Erhöhung der Arbeitsproduktivität allmählich zu erreichende Stabilität des Marktes und ein beschleunigtes Wirtschaftswachstum. Natürlich konnten weder die Voraussetzungen leicht geschaffen noch das Ziel über Nacht erreicht werden. Die getroffenen Maßnahmen konnten nur allmählich und, wie übrigens vorauszusehen und es sich inzwischen auch tatsächlich herausgestellt hat, nur unter vielen Schwierigkeiten und auch Verzögerungen die gewünschten Resultate erreichen.

Eine ausführlichere Behandlung aller in Zusammenhang mit der Reform vorgenommenen Schritte und Maßnahmen sowie der in ihrem Verlaufe entstandenen Probleme würde weit über den Rahmen des in diesem Absatz behandelten Gegenstandes führen. Wir müssen uns daher auf die unmittelbar das Bank- und Kreditwesen betreffenden Punkte beschränken, um dann auf die Beschreibung der Reorganisation des Bankenapparats und das Funktionieren des Kreditsystems überzugehen.

Hier ist vor allem die 40prozentige Abwertung der jugoslawischen Währung zu erwähnen. Sie war deshalb notwendig, weil der Dinar zum damaligen Kurs von Din 750 für 1 US-Dollar überbewertet war, was naturgemäß die Konkurrenzfähigkeit der jugoslawischen Waren auf dem Weltmarkt erheblich beschränkte. Aber auch wenn der neue Kurs von Din 1250,— oder nach der Reform von Din 12,50 für 1 Dollar die Kaufkraftparität der jugoslawischen Währung hergestellt haben sollte, so galt das natürlich nur in Bezug auf das allgemeine Preisniveau, nicht aber für die einzelnen Preise. Sozusagen als „ererbte Belastung“ aus der Zeit der zentralgesteuerten Planwirtschaft wich das Preisgefüge in Jugoslawien von dem im Ausland vorherrschenden noch immer ziemlich ab, obwohl man seit 1952 ständig auf dessen Angleichung hinarbeitete. Dieser Umstand verhinderte eine vollständige Entfaltung der Marktwirtschaft und machte die vorläufige Beibehaltung oder Einführung verschiedener Maßnahmen protektionistischer Art notwendig. Andernfalls hätte ein jäher Übergang zur völlig freien Konkurrenz unüberwindliche Schwierigkeiten für die einzelnen Wirtschaftszweige hervorgerufen.

Im Sinne der Entstaatlichung der Wirtschaft wurden alle von den politischen Organisationen oder Stellen gegründeten Banken abgeschafft, deren Platz nun neue, von den Arbeitsorganisationen gegründete und von ihnen mit Mitteln versorgte und verwaltete Banken einnehmen. Das bedeutet aber nicht, daß auch politische Organisationen oder Stellen nicht als Mitbegründer dieser Banken auftreten können, wenn sie nur die nötigen Mittel zur Verfügung stellen. Ihr Einfluß auf die Geschäftsbearbeitung der Banken ist aber eingeschränkt, da die Zahl ihrer Vertreter (übrigens auch bei jedem anderen Gründer) im Vorstand auf 10 % der Mitgliederzahl begrenzt ist. Nur Sparkassen können von den einzelnen Gemeinden errichtet werden, während als Gründer der Nationalbank der Bund selbst fungiert. (Einem westlichen Leser wird die ständige Bezeichnung „Gründer“ vielleicht befremdlich erscheinen, weil er anstatt dessen den Ausdruck Eigentümer, Miteigentümer oder gar Aktionär erwarten würde. Das hängt mit dem in Jugoslawien geltenden Rechts-



institut des gesellschaftlichen Eigentums zusammen. Das was im Westen das Kapital eines Unternehmens ist, sind in Jugoslawien die „Grundmittel“, die als Eigentum der Volksgemeinschaft, also des vorläufig im Staat organisierten Volkes betrachtet werden. Es ist also weder Staats- noch Privateigentum. Das Unternehmen bzw. die im Unternehmen organisierten unmittelbaren Produzenten, also die Arbeitsorganisationen, sind eine Art Treuhänder, die das Vermögen, das dem ganzen Volk gehört, im Namen und zum Wohle der Gemeinschaft verwalten und zu Produktionszwecken ausnützen. Die unmittelbaren Produzenten haben an diesen „Grundmitteln“ kein dingliches Recht, sondern gewisse Nutzungsrechte, insbesondere einen Teilanspruch an deren Ertrag, der eben vom Erfolg der Tätigkeit abhängt. Hier muß aber bemerkt werden, daß die juristische Konstruktion des gesellschaftlichen Eigentums als auch der damit zusammenhängenden Vermögensrechte theoretisch keineswegs zur Gänze geklärt ist.)

Wichtig ist auch die sogenannte Deterritorialisierung des Bankapparats, worunter die Ermächtigung der Banken zu verstehen ist, die Tätigkeit nach freier Wahl auf das ganze Bundesgebiet auszudehnen. Andererseits ist weder die Wahl der Kunden durch die Bank noch die Wahl der Bank durch die Kunden irgendwie rechtlich beschränkt. Die Banken unterscheiden sich also untereinander weder durch territoriale Zugehörigkeit noch durch ihre Verbundenheit mit irgendeinem Wirtschaftszweig, sondern lediglich durch die betriebenen Bankgeschäfte.

Abgeschafft wurden ferner die gesellschaftlichen Investitionsfonds sowie die Fonds für die Finanzierung des Wohnungsbaus, die hauptsächlich aus Steuereinnahmen gebildet, administrativ verwaltet und zu Kreditgewährung verwendet wurden; ihre Mittel wurden auf die Kreditfonds der Banken übertragen. Wenn man noch den Umstand in Betracht zieht, daß die Banken von den Wirtschaftsorganisationen, die das Grundkapital beisteuern, geleitet werden, so kann man sagen, das man mit der nichtwirtschaftlichen und administrativen Einflußnahme bei Beschlussfassungen in Fragen der Kreditpolitik gründlich aufgeräumt hat. Nichtsdestoweniger betrachtet das Gesetz die Banken als Wirtschaftsorganisationen, deren Tätigkeit von besonderem gesellschaftlichen Interesse ist, da sie „im Namen der Gesellschaft und im Einklang mit den allgemeinen gesellschaftlichen Interessen die ihnen anvertrauten Mittel der gesellschaftlichen Reproduktion verwalten“. Daher auch die verschiedenen gesetzlichen Bedingungen für die Gründung der Banken und andere Vorsichtsmaßregeln in Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit.

### III. Die Struktur des heutigen Banksystems

Die gegenwärtige Organisation des jugoslawischen Banksystems beruht auf zwei Gesetzen: auf dem Gesetz über die Nationalbank vom 27. Februar und dem Gesetz über die Banken und die Kreditgeschäfte vom 15. März 1965, die beide am 24. März desselben Jahres veröffentlicht wurden. Im Sinne dieser Gesetze besteht das jugoslawische Banksystem aus der Nationalbank und aus einer Reihe von Geschäftsbanken, die sich wieder in Investitions-, Handelsbanken und Sparkassen teilen. Diese Einteilung ist durch die Art der Kreditgeschäfte bedingt.

Die jugoslawische Nationalbank ist nun endlich zu dem geworden was sie eigentlich sein soll, nämlich als Währungsbehörde und lender of last resort zum Angelpunkt des gesamten Bank- und Kreditsystems. Als Währungsbehörde sind ihr durch das Gesetz keine direkten Aufgaben aufgetragen, wie es in Notenbankgesetzen meistens üblich ist (z. B. Stabilisierung des Binnenwertes der Geldeinheit oder Aufrechterhaltung der Währungsparität). Es wird ihr nur in einer allgemeinen Form zur Aufgabe gemacht, ihre Funktionen im Einklang mit den Forderungen der binnenwirtschaftlichen Stabilität und internationalen Liquidität auszuüben. Allerdings muß sie einerseits die Ausnutzung der produktiven Möglichkeiten in der Wirtschaft anstreben und „die Durchführung der Geld- und Kreditpolitik gewährleisten“. Diese Politik ist aber in den Gesellschaftsplänen formuliert, die außerhalb der Nationalbank aufgestellt werden. Deshalb ist es auch verständlich, daß die Nationalbank der Aufsicht der Bundesversammlung, des Bundesvollzugsrates und des Bundessekretärs für Finanzen untersteht. In einer Wirtschaft, die trotz reichlich eingeschobener Marktelemente gewissermaßen eine Rahmenplanwirtschaft ist, ist dies auch nicht anders denkbar. Im Einklang damit steht auch die Bestimmung, die bei der Geld- und Kreditpolitik eine enge Zusammenarbeit der Nationalbank mit den Geschäftsbanken sowie die Bildung und Erhaltung eines einheitlichen Geld-, Kredit- und Devisensystems vorsieht. Dem widerspricht keineswegs der Umstand, daß der Nationalbank ein nicht unbedeutendes Aufsichtsrecht über die Geschäftsbanken und die Mitsprache bei der Formulierung und Durchführung der Kreditpolitik zusteht. Die Erhaltung der Währungsparität ist ihr durch die Zugehörigkeit Jugoslawiens zum Internationalen Währungsfonds zur Pflicht gemacht.

Die Stabilität und die Entwicklung der Wirtschaft sind von der Nationalbank durch die Regelung des notwendigen Geldumlaufs zu fördern, und sie kontrolliert in diesem Sinne das kurzfristige Kreditge-



schäft der Geschäftsbanken. Ihr obliegt auch die Aufsicht über die Liquidität dieser Banken. Auch für die Liquidität im zwischenstaatlichen Zahlungsverkehr sowie für die Bildung und Erhaltung von Währungsreserven hat die Nationalbank Sorge zu tragen, den nötigen Einfluß auf die Gestaltung von Kreditbeziehungen mit dem Ausland auszuüben und die Evidenz darüber zu ermöglichen. Wie man sieht, unterscheidet sich die Rolle der jugoslawischen Nationalbank in ihren Grundzügen kaum von den Aufgaben, die auch Zentralbanken westlicher Marktwirtschaften auferlegt sind.

Hier muß aber das Bestehen einer etwas eigenartigen Institution erwähnt werden, durch die sich das jugoslawische Bankwesen sowohl von den westlichen als auch von den östlichen Banksystemen unterscheidet. Es ist das der „Gesellschaftliche Buchungsdienst“, dem gewisse Aufgaben zugewiesen sind, die ihrer Art nach sonst den Banken zustehen. Der gesamte Zahlungsverkehr ist auf diesen Dienst übertragen, so daß er auch die gesamten Kassendispositionen und die Kontrollfunktion über die finanzielle Gebarung der Arbeitsorganisationen verrichtet, die in anderen sozialistischen Ländern der Zentralbank zusteht (richtiger ist es vielleicht zu sagen, daß wegen der Kontrollfunktion ihm eben auch die Durchführung des Zahlungsverkehrs übertragen wurde).

Den Investitionsbanken obliegt in erster Linie die Gewährung jedweder Art von Investitionskrediten zur Finanzierung von „Grundmitteln“ und ständigen Betriebsmitteln. Der Hauptbereich der Handelsbanken ist das kurzfristige Kreditgeschäft. Sie können aber auch langfristige Kredite im Rahmen des Wohnungsbaus und der kommunalen Investitionen gewähren und schließlich auch ständige Betriebsmittel in anderen Bereichen finanzieren. Die Geschäftsgebarung der Sparkassen ist auf die Beziehungen mit dem Publikum beschränkt. Als Sammelstellen für private Ersparnisse können sie an Privatpersonen Kredite geben und mit ihnen auch andere bankmäßige Geschäfte betreiben.

Obwohl dem Gesetzgeber offenbar eine klare Gliederung der Banken nach ihren Tätigkeitsbereichen vorschwebte, wurde die Initiative in der Praxis nicht befolgt. Das was im Gesetz mehr als Ausnahme gedacht zu sein schien, wurde in Wirklichkeit, wenn nicht gerade zur Regel, doch immerhin sehr gebräuchlich. Die Zahl der Mischbanken übersteigt schon die Zahl der reinen Handelsbanken um das Zweifache.

Die Gründungsbedingungen für die Banken sind verschieden, je nach dem um welchen Banktyp es sich handelt. Als allgemeine Regel gilt, daß die Gründer — wenigstens 25 Arbeits- oder andere Organisationen — verpflichtet sind, durch eigene Einlagen die gesetzlich vorgesehenen

Mittel für den Kreditfonds und die Depositen zu sichern. Für eine Investitionsbank ist ein Kreditfonds von mindestens 150 Millionen Dinar vorgesehen; für eine Handels- und Investitionsbank (Mischbank) einer von 50 Millionen, während die Sichtdepositen mindestens 20 Millionen betragen müssen; für eine Handelsbank belaufen sich diese Ziffern auf 10, bzw. 20 Millionen, während eine Sparkasse einen Kreditfonds von mindestens 1 Million Dinar haben muß (es handelt sich durchweg um „neue“ Dinare). Diese Mindestbeträge, die in den einzelnen Republiken durch Gesetz erhöht werden können und hie und da auch erhöht wurden, haben schon während der letzten Umgestaltung des Bankapparats beträchtlich zur Konzentration beigetragen (was neuerdings ebenfalls im Sinne der Reform auch sonst angestrebt wird). Anlässlich der Gründung muß das Prinzip der Öffentlichkeit beobachtet werden, damit sich auch andere Gründer melden können, die, wenn sie die im Aufruf zur Gründung enthaltenen Bedingungen erfüllen, nicht abgelehnt werden dürfen.

Die Organe der Bank sind die Hauptversammlung, der Vollzugsausschuß und der Direktor, deren Befugnisse und Pflichten durch Gesetz geregelt sind. Für die Kreditpolitik und die konkreten Kredite ist ein Kreditausschuß verantwortlich. Für die Selbstverwaltung ist die Betriebsgemeinschaft von besonderer Bedeutung, die durch den Arbeiterrat vertreten wird. Die Selbstverwaltungsrechte sind gesetzlich geregelt und in den Banksatzungen näher definiert. Durch Banksatzungen sind auch alle Arbeitsverhältnisse der Bankangestellten geregelt. Die Betriebsgemeinschaft entscheidet nach Begleichung der Betriebskosten über die Verteilung des ihr von der Hauptversammlung zugeteilten Teils des Überschusses.

Für die Tätigkeit der Banken sind die ihnen zur Verfügung stehenden Fonds von besonderer Bedeutung. Jede Bank verfügt über einen Kreditfonds und einen Sonderreservfonds, die für die Banken spezifisch sind und in anderen Wirtschaftsorganisationen nicht vorkommen. Der Kreditfonds wird aus den Einlagen der Gründerorganisationen und aus dem realisierten Überschuß der Bank gebildet. Die Mittel dieses Fonds werden für Kredite aller Art verwendet. Er ist tatsächlich eine Art Eigenkapital der Bank und als solcher die sicherste Grundlage ihres Kreditpotentials. In letzter Linie kann er auch zur Deckung von Verlusten in Anspruch genommen werden.

Der Sonderreservfonds wird aus dem erzielten Überschuß gebildet. Gesetzlich ist es vorgeschrieben, daß hierzu jährlich 0,2% der genehmigten Kreditsumme so lange abgezweigt werden, bis der Fonds 2% des durchschnittlichen Kreditstandes im Laufe der letzten 3 Jahre erreicht.

Der Fonds wird für Abschreibung bei Ausfällen von Forderungen verwendet.

Die gegenwärtige Struktur des jugoslawischen Bankapparats stellt sich somit folgendermaßen dar: An der Spitze steht die Nationalbank Jugoslawiens mit den bereits erwähnten Funktionen. Die Geschäftsbanken gliedern sich nach dem geltenden Gesetz in Investitionsbanken, Handelsbanken und Sparkassen. Da aber die Gründung von Mischbanken gesetzlich gestattet ist und auch einer Spezialisierung hinsichtlich der betriebenen Geschäfte nichts im Wege steht, sieht das konkrete Bild etwas anders aus.

Die Gruppe der Geschäftsbanken (gegenwärtig 74) besteht tatsächlich aus 9 Banken, die formell Investitionsbanken sind, aus 20 reinen Handelsbanken, 42 Mischbanken (die meistens die Firma Handels- und Investitionsbanken führen) und den 3 schon erwähnten Spezialbanken: der Jugoslawischen Bank für den Außenhandel, der Jugoslawischen Agrarbank und der Jugoslawischen Investitionsbank. Die erste befaßt sich vorwiegend mit kurz-, aber auch mit mittelfristigen Krediten im Bereich des Außenhandels, während die zweite sich hauptsächlich dem langfristigen Kreditgeschäft zu Investitionszwecken in der Landwirtschaft und der Ernährungsindustrie widmet. Die dritte Spezialbank war bisher eine reine Investitionsbank, über die u. a. auch die Kredite der Weltbank abgewickelt wurden. In der letzten Zeit beginnt aber auch sie, die zeitweise bei ihr aus Rückzahlungen und Zinsen angesammelten Mittel kurzfristig anzulegen.

Wie man schon aus dieser Skizze ersehen kann, verwischt sich allmählich die Spezialisierung der Banken (insbesondere was das Depositengeschäft und die kurz- und langfristigen Kreditgeschäfte anbelangt), so daß sich — mit Schwergewicht bei bestimmten Wirkungskreisen (z. B. im Außenhandel, in der Landwirtschaft, im lang- bzw. kurzfristigen Geschäft) — alle Banken mehr oder weniger mit allen Bankgeschäften befassen. Es bleibt zu bemerken, daß im Rahmen der Neuordnung des Banksystems bisher keine Sparkassen gegründet wurden.

#### IV. Die Regelung der Geldmenge

Die wesentlichen Merkmale eines Geld- und Kreditsystems sind am besten aus der Art und Weise ersichtlich, wie das Geldvolumen geregelt wird. Diese Regelung bildet das Kernstück jedweder Kreditpolitik, in dem sich auch der Charakter des Wirtschaftssystems widerspiegelt.



Wenn man das jugoslawische Kreditsystem analysiert, so wird man ohne weiteres feststellen können, daß es grundsätzlich von der Auffassung beherrscht wird, daß nämlich das Geld lediglich den Warenumsatz zu erleichtern hat; eine Auffassung übrigens, die schon früher vertreten und dann von Bendixen klar formuliert und begründet wurde. Nur im Sektor der Warenverteilung soll und kann das Geld seine eigentliche Funktion erfüllen und es hat weder in der Produktions- noch in der Konsumtionssphäre etwas zu suchen. Außerhalb der Distribution nimmt das Geld ihm nicht zustehende Funktionen an, was nicht ohne Folgen für den Wert der Geldeinheit und somit auch für die Geldverfassung selbst sein kann. Die Struktur des jugoslawischen Banksystems, die den Banken zugeteilten Aufgaben und die monetären Vorschriften gehen dahin, diese Grundforderung einer gesunden Geldverfassung zu erfüllen.

Obwohl Liquidität zu jenen Erscheinungen gehört, deren Bestehen oder Nichtbestehen man zwar feststellen, aber deren Größe man nicht exakt messen kann, hat die staatliche Kreditpolitik in letzter Zeit (besonders seit dem Erscheinen des Radcliffe-Reports) die Aufgabe übernommen, dieses Phänomen unter Kontrolle zu bringen. Aus den Ausführungen im Radcliffe-Report (insbes. unter Nr. 389—398) geht offenbar hervor, daß Liquidität eine um so größere Rolle spielt und die Geld- und Kreditpolitik durch ihre Veränderung um so wirksamer wird, je finanziell entwickelter die Wirtschaft ist. Auf relativ noch unentwickelter Stufe der Kreditorganisation und in Ermangelung eines Kreditmarktes muß sich also die Geld- und Kreditpolitik in erster Linie auf die Regelung der Geldmenge beschränken. Es stimmt zwar, daß auch die Regelung der Geldmenge letzten Endes die Liquidität der Wirtschaft beeinflußt, aber dies ist lediglich ein Grenzfall, da sie nur eine Liquiditäts-Komponente erfaßt. Das ist ungefähr die Lage in Jugoslawien. Mit anderen Worten: Geldpolitik kann in Jugoslawien hauptsächlich nur durch Beeinflussung des Kreditangebots erfolgreich sein — unter anderem auch wegen des geringen Gewichts der Kreditkosten.

Als Ansatzpunkt der Kreditkontrolle kommt dementsprechend vor allem die Kontrolle des Kreditpotentials der Geschäftsbanken in Betracht. Da aber die Marktkräfte in Jugoslawien noch nicht die Bedeutung haben, die ihnen in westlichen Marktwirtschaften zukommt (besonders was die volle Entfaltung des Wettbewerbs anbelangt), kann man die Selektierung der Kredite an die Wirtschaft nicht ausschließlich den Geschäftsbanken überlassen und darauf vertrauen, daß die Wahrung der elementaren Grundsätze des Bankgeschäftes automatisch auch das ma-

kroökonomische Optimum verwirklichen wird. Ein solches Vorgehen würde, da ein organisierter Kreditmarkt fehlt, bei unentwickelter Finanzstruktur zu gewissen negativen Erscheinungen führen: zu Fehlinvestitionen im Hinblick auf volkswirtschaftlich vertretbare Prioritäten und Rentabilitäten, zur Bildung regional ungleicher Liquiditätslagen, zu gebietsweisen Abkapselungen einzelner Banken, zu Stockungen in den Geldströmen und Verringerung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, also zu ungenügender Ausnutzung der umlaufenden Geldmenge und demzufolge zu überhöhter Kreditnachfrage u. a. m. Obwohl das Anfang 1967 eingeführte Kreditsystem davon ausgeht, das Angebot zu regeln, konnten die Kredite an die Wirtschaft also nicht uneingeschränkt den Geschäftsbanken überlassen werden. So haben verschiedene qualitative Elemente zur Kontrolle der kurzfristigen Kredite nach Art und Umfang in das System Eingang gefunden.

Das Geldvolumen, gleich wie man es definiert, wird von der Nationalbank letzten Endes über die kurzfristigen Kredite geregelt. Als kurzfristig gelten in Jugoslawien diejenigen Kredite, welche die Banken auf Grund ihrer kurzfristigen Mittel gewähren, wozu Sichteinlagen, bis zu einem Jahr befristete Einlagen und Zentralbankkredite gerechnet werden. Das gesamte Kreditvolumen kann auch die jugoslawische Nationalbank nur indirekt beeinflussen. Das tut sie dadurch, daß sie das Kreditpotential der Geschäftsbanken regelt; darunter ist der Höchstbetrag der Kredite zu verstehen, die die Banken unter Wahrung der nötigen Liquidität an eigene Kunden gewähren können. Das Potential wird von der Nationalbank auf zweierlei Art bestimmt: erstens durch Versorgung der Banken mit Zentralbankgeld, was entweder durch Kredite an die Banken selbst oder mittelbar durch Kredite, die sie an eigene Kunden gewährt (worunter hauptsächlich der Bund erscheint) oder durch Kauf und Verkauf von Devisen geschehen kann, und zweitens durch Änderungen des Pflichtreservesatzes.

Von allen diesen Instrumenten zur Regelung des Kreditpotentials der Banken sind die Kredite der Nationalbank das wichtigste. Der Effekt dieser Kredite ist durchgängig, zumal für sie keine Pflichtreserven gehalten werden müssen. Sie kommen in zweifacher Form vor, als Rediskont oder als sogenannte Sonderkredite. Die Sonderkredite sind nichts anderes als aus früheren Phasen des jugoslawischen Kreditsystems übernommene Kreditreste und werden insbesondere von Banken mit niedrigen Eigendepositen und hohen Anlagen ausgenutzt. Sie stehen, wie man gesagt hat, im umgekehrten Verhältnis zum Charakter der Depositen der einzelnen Bank. Es besteht die Absicht, die Kreditreste allmählich



abzubauen und sich auf den Rediskontkredit zu beschränken, der nicht nur zur quantitativen Regelung des Kreditpotentials der Banken, sondern durch Handhabung der Bedingungen auch als Mittel der Selektionierung der Kredite benutzt werden kann.

Durch die Kredite an die unmittelbaren Kunden der Nationalbank wird indirekt auch das Kreditpotential der Banken beeinflusst, aber der Effekt ist in diesem Fall bedeutend schwächer, und zwar erstens, weil gegen Depositen, die sich daraus bei den Banken niederschlagen, Pflichtreserven zu halten sind, ferner wegen teilweiser Umwandlung dieser Nationalbankkredite in Bargeld und schließlich auch deshalb, weil ein Teil auf eigenen Konten der Kreditnehmer bei der Nationalbank unterhalten wird. Auf Depositen auf Grund von Devisengeschäften müssen gleichfalls Mindestreserven gehalten werden, so daß auch in diesem Falle die Zu- oder Abnahme des Kreditpotentials der Banken nur einen Bruchteil der ursprünglichen Gutschrift oder Belastung beträgt.

Das wichtigste Instrument der Regelung des Kreditpotentials der Banken und letzten Endes auch der umlaufenden Geldmenge bildet somit die Diskontpolitik. Durch die Festsetzung von Diskontbedingungen, insbesondere durch Bestimmungen über die Diskontfähigkeit der einzelnen Papiere, können außerdem selektive Wirkungen bei der Kreditgewährung erreicht werden. Für die Banken werden von der Nationalbank vierteljährlich jeweils für die nächsten drei Monate Rediskontkontingente festgesetzt, die auf Grund eines einheitlichen Kriteriums, nämlich in einem Prozentsatz ihrer Sichteinlagen (gegenwärtig 15 %) errechnet werden.

Eine Besonderheit bildet das diskontfähige Material, das eigentlich aus den von den Banken eingeräumten Krediten besteht. Es handelt sich also nicht um rediskontfähige Papiere, sondern um rediskontfähige Forderungen aus eingeräumten Krediten, die durch Dokumente gesichert sind (u. a. „akzeptierte Fakturen“) und deshalb auch Dokumentenkredite genannt werden. (Der Unterschied ist selbstverständlich mehr formeller Natur, da es sich beim Diskont immer um Verkauf von noch nicht fälligen Forderungen handelt.)

Im Rahmen der Rediskontkontingente können Forderungen aus folgenden Krediten rediskontiert werden: Exportkredite bis zu 3 Monaten, Wechselkredite an wirtschaftliche Organisationen mit einer Laufzeit bis zu 3 Monaten und an landwirtschaftliche Organisationen mit einer Laufzeit bis zu höchstens 9 Monaten. Die Wechsel, bzw. die den Krediten zugrundeliegenden Dokumente werden nicht an die Nationalbank ausgehändigt. Sie ist aber berechtigt, sie jederzeit zu überprüfen und die



Banken sind verpflichtet, ihr auf Verlangen die betreffenden Papiere indossiert auszuhändigen. Die Banken können die Rediskontkredite jederzeit in Anspruch nehmen und auch tilgen.

Das Instrument der Mindestreserven wurde in Jugoslawien nach dem Zweiten Weltkrieg in allen jenen Entwicklungsphasen verwendet, in denen ein zweistufiges Banksystem bestand. Der Mindestreservesatz kann bis zu 35 % der unbefristeten Bankdepositen betragen (die Spareinlagen ausgenommen); die Mindestreserven werden auf einem Girokonto bei der Nationalbank gehalten. Da aber wegen der restriktiven Kreditpolitik, die in der letzten Zeit verfolgt wurde, der tatsächliche Reservesatz sich sehr oft auf oder nahe der Höchstgrenze befand, mangelte diesem Instrument die nötige Elastizität, um mit Erfolg angewendet zu werden. Zeitweilige Herabsetzungen der Sonderkredite wurden oft als Mittel restriktiver Kreditpolitik angewendet.

Die Einflußnahme der Nationalbank beschränkt sich aber nicht nur auf das Kreditangebot, sondern auch auf die Kreditnachfrage, die durch Änderung der Fristigkeiten der Kredite, der Liquiditätsgrenze und des Zinssatzes, sowie der sonstigen Kreditbedingungen geregelt wird. Als kurzfristig werden in Jugoslawien Kredite bis zu 10 Monaten (ausnahmsweise bis zu 2 Jahren zur Exportförderung, sowie im Schiffs- und Wohnungsbau) betrachtet. Innerhalb dieser Grenzen bestimmen die Banken selbst die Fristen, entweder generell durch Bekanntgabe der Bedingungen oder individuell beim Abschluß des einzelnen Kreditgeschäfts, wobei sie sich von den üblichen bankbetriebswirtschaftlichen Grundsätzen leiten lassen. Die Nationalbank hat dabei insofern ein Wort mitzureden, als sie die sogenannte Liquiditätsuntergrenze der Banken vorschreibt. Darunter ist derjenige Teil der kurzfristigen Anlagen zu verstehen, der die Dreimonatsfrist nicht übersteigen darf, er wurde auf 50 % festgesetzt (Ausnahme: 30 % für die Banken, die vornehmlich die Landwirtschaft kreditieren). Der selektive Charakter dieser Maßnahmen liegt darin, daß solche Kredite nur von denjenigen Kreditnehmern beansprucht werden, die mit so kurzen Fristen arbeiten können.

Der Diskontsatz wäre ebenfalls ein Instrument der Einwirkung auf die Kreditnachfrage, wenn der Zins als Preis des Kredits seine Bedeutung nicht eingebüßt hätte. Seine Wirkung beschränkt sich hauptsächlich auf die Banken; und zwar nur in dem Sinne, als er bis zu einer gewissen Grenze deren Sollzinsen bestimmt. Der Rediskontsatz betrug 1968 6 %; der Satz für die Sonderkredite betrug lange Zeit 7 %. Ende

1968 wurde aber der Zinssatz für beide Kreditarten auf 6 % festgesetzt. Die Auswahl und Kontrolle der Kriterien für die Kreditfähigkeit der Kreditnehmer ist den Geschäftsbanken selbst überlassen. Es besteht nur die Verpflichtung aller Kreditnehmer, das Betriebskapital aus langfristigen Mitteln (die also zu Investitionszwecken verwendet werden können) zu decken. Damit will man erreichen, daß kurzfristige Kredite nicht für langfristige Anlagen verwendet werden. Ein eigentliches Lombardgeschäft gibt es in Jugoslawien nicht, es sei denn, daß man die 50-prozentige Finanzierung von Getreidevorratskrediten (bis zu 10 Monaten) als solches betrachtet.

### V. Das langfristige Geschäft

Das Gesetz über die Banken und die Kreditgeschäfte von 1965 unterscheidet drei Arten von Krediten: den kurzfristigen, den Investitions- und den Konsumentenkredit. Diese Einteilung ist sowohl durch die Mittel bedingt, aus denen die Kredite refinanziert werden, als auch durch den Zweck, zu welchem der Kredit gewährt wird. Da die kurzfristigen Kredite prinzipiell nur den Warenumsatz finanzieren sollen, dürfen weder Konsumenten noch Investitionen kurzfristig finanziert werden. Der Konsumentenkredit wird hauptsächlich aus Mitteln alimentiert, die aus Spareinlagen stammen. Durch Änderung der Bedingungen wird sowohl die Nachfragestruktur auf dem Markt von Gebrauchsgütern, teilweise aber auch generell die Liquidität des Marktes geregelt. Sonst ist aber über diese Kreditart nicht viel zu sagen.

Große Aufmerksamkeit wird auch in Jugoslawien dem langfristigen Investitionskredit geschenkt. Wegen der Bemühungen, das Land zu industrialisieren und eine solide Infrastruktur für die weitere wirtschaftliche Entwicklung zu schaffen, liegt in dieser Finanzierungsnachfrage eine ständige Inflationsgefahr. Es wird deshalb besonders darauf geachtet, daß Investitionen nicht durch Geldschöpfung finanziert werden. Für Investitionskredite dürfen nur Ersparnisse verwendet werden, und zwar nur „echte“ Ersparnisse, auf welche die Sparer für längere Zeit zu verzichten bereit sind. Dazu rechnen in Jugoslawien hauptsächlich die bei den Banken in ihren Kreditfonds aufgehäuften langfristigen Mittel, Depositen mit einer Kündigungsfrist von über 1 Jahr, durch Emission von langfristigen Schuldverschreibungen aufgebrachte Mittel, die den Banken von der Administration eigens zu Investitionszwecken zur Verfügung gestellten Mittel u. ä. Kurz gesagt, das ex ante gesicherte Gleichgewicht von Sparen und Kredit ist Leitmotiv bei der Finanzierung

von Investitionen, wobei es möglich und üblich ist, den Fehlbetrag an einheimischer Ersparnis durch langfristige Auslandskredite zu decken. Die Finanzierung langfristiger Investitionskredite ist also eher eine Frage der Einkommensverteilung. Eine mangelhafte oder unzweckmäßige Handhabung der aufgestellten, theoretisch richtigen Regeln führt zu schwerwiegenden monetären Folgen; die ganze Problematik ist somit zwangsläufig auch in Jugoslawien Bestandteil der Kreditpolitik.

Das Problem trat in seiner ganzen Schärfe in Erscheinung anlässlich der Abschaffung des großen Teils der gesellschaftlichen Investitionsfonds (der allgemeine Investitionsfonds wurde 1964, die übrigen gesellschaftlichen Investitionsfonds und der Fonds für den Wohnungsbau 1965 und 1966 abgeschafft). Diese Fonds waren typische Instrumente einer administrativen und zentralgeleiteten, durch Steuereinhebung ermöglichten Einkommensverteilung zu Investitionszwecken. Nach ihrer Abschaffung galt es, einen neuen Mechanismus zu schaffen, der dieselben Funktionen in marktmäßiger Weise verrichten konnte. Anstatt der staatlich geplanten Ersparnis sollte eine freiwillige Spartätigkeit angeregt, die private Sparquote erhöht und die privaten Ersparnisse samt den bei den wirtschaftlichen Organisationen angehäuften Akkumulationsbeträgen auf marktmäßige Weise den optimalen Investitionen zugeführt werden. Dies findet in Marktwirtschaften über dem Kapitalmarkt statt, zu dessen Bildung aber in Jugoslawien eine ganze Reihe von Voraussetzungen fehlt.

Wenn der Umfang der Investitionstätigkeit durch die verwirklichte Ersparnis bedingt ist, so hängt auch in Jugoslawien ihr Erfolg — außer vom Umfang — auch davon ab, wo und zu welchen Zwecken man investiert. In einer dezentralisierten Wirtschaft wie der jugoslawischen entsteht das Problem der Konzentration der Investitionsmittel, da deren Streuung bzw. ihre Verwendung durch die einzelnen Sparer kaum optimale Lösungen gewährleistet. Zunächst fehlen dem System diejenigen Instrumente, die in Zeiten wirtschaftlicher Flaute Investitionen anregen. Alle bisher unternommenen und vorgesehenen Maßnahmen waren auf ein Bremsen der Investitionstätigkeit und nicht auf ihren Ansporn zugeschnitten. Andererseits wurde die Konzentration der Mittel stark begünstigt, vielleicht sogar mehr als es mit der Arbeiterselbstverwaltung in Einklang zu bringen wäre, so daß sich ein großer Teil dieser Mittel bei den Banken ansammelt. Dadurch aber geht die Entscheidung über ihre Verwendung letzten Endes auf die Banken über, obwohl die Nachfrage von der wirtschaftlichen Organisation ausgeht. Das hat mehrere Nachteile.



Erstens wird dabei das Prinzip der „Deterritorialisierung“ gestört. Bei der großen Zahl selbständiger und regional gestreuter Banken werden die Entschlüsse oft durch Lokalinteressen motiviert; sie sind befangen, unreif und unqualifiziert. Noch ärger ist, daß dabei mehr der finanzielle Erfolg maßgeblich ist als die viel wichtigere Bedeutung der Investition für die nationale Wirtschaft. Mit anderen Worten: das mikroökonomische Rentabilitätsprinzip hat den Vorrang vor dem makroökonomischen Nutzen. Die Konzentration der Mittel bei den Banken wird eben durch ihre Dezentralisation erschwert.

Eine charakteristische, wenn auch vielleicht etwas merkwürdige Erscheinung ist der Umstand, daß in Jugoslawien die Geldvermögensbildung (Akkumulation) der Bevölkerung und der wirtschaftlichen Organisationen niedriger ist als in den Marktwirtschaften des Westens. Die Gründe dürften nicht allein in der geringen Bedeutung des Zinses, dem Sinken des Geldwertes und der Neigung zur Selbstfinanzierung als solcher zu suchen sein; denn alle diese Umstände sind heute auch in anderen Marktwirtschaften zu finden. Der Hauptgrund dürfte vielmehr im System der Gewinnverteilung zu suchen sein, das nur das Sparen aus Personaleinkommen anregt, während die Wirtschaft selbst keinen genügenden Ansporn für die Geldvermögensbildung hat. Aus für Jugoslawien spezifischen Gründen neigen die wirtschaftlichen Organisationen in Jugoslawien noch mehr zur Selbstfinanzierung als im Westen. Zwar stimmt es, daß das Institut der Selbstfinanzierung, wie gesagt, überall im Wachsen begriffen ist. Nur scheint es, daß der Vorgang in Jugoslawien gewissermaßen in umgekehrter Weise als sonst vonstatten geht. Normal ist, daß man zuerst die wirtschaftliche Notwendigkeit und Rentabilität einer Investition überprüft und sich erst dann, je nachdem was vorteilhafter ist, entweder für Selbstfinanzierung oder für Kreditaufnahme entscheidet. In Jugoslawien wird dagegen den Werkträgern nur das sogenannte Personaleinkommen aus dem Arbeitsverhältnis ausbezahlt, während der größere Teil des Reingewinns beim Unternehmen stehen bleibt, worauf man dann erst nach Investitionen sucht, die man mit der angesammelten Ersparnis finanzieren wird. Es versteht sich von selbst, daß auf diese Weise kaum optimale Investitionen für die nationale Wirtschaft zu erreichen sind, oft nicht einmal für das betreffende Unternehmen selbst. Eines der aktuellsten Probleme ist eben die Frage, wie man eine funktionsfähige Alternativlösung für den fehlenden Kapitalmarkt finden könnte.

## VI. Schlußbetrachtung

Es wurde schon erwähnt, daß mit der Neuordnung von 1961 endlich die Weichen für die weitere Entwicklung eines jugoslawischen Kredit-systems gestellt wurden, das sowohl den allgemeinen Anforderungen der Gegenwart genügen als auch den besonderen Verhältnissen des jugoslawischen Wirtschaftssystems entsprechen könnte. Obwohl die theoretische Kreditpolitik heute über eine ganze Reihe von Institutionen und Instrumenten verfügt, die einzeln oder in entsprechender Kombination erfolgreich zu gebrauchen sind, können diese oft nicht ohne weiteres in Jugoslawien übernommen werden; sei es, weil hierzu die nötigen Voraussetzungen fehlen, sei es, weil sie mit der jugoslawischen Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung nicht in Einklang zu bringen sind. Manche dieser Institutionen und Instrumente müssen den spezifischen jugoslawischen Verhältnissen angepaßt werden, woraus notwendigerweise mancherlei Schwierigkeiten entstehen. Auf eine Reihe solcher Probleme wurde hingewiesen.

Am besten scheint die Frage des kurzfristigen Kredits, die sich mit dem Problem der Geldschöpfung deckt, gelöst worden zu sein. Das ist kein geringer Erfolg. Schwierigkeiten, die in diesem Sektor auftraten, sind eher einem Mangel an monetärer Disziplin (die Preis- und Einkommenspolitik mit einbegriffen) als etwaigen Mängeln des Systems zuzuschreiben. Es versteht sich von selbst, daß auch hier weitere Vervollkommnungen notwendig sind, insbesondere im Hinblick auf die Diskontpolitik und den Aufbau eines Geldmarktes. Für die Einrichtung eines Geldmarktes sind zwar gewisse Ansätze vorhanden, aber über einen unmittelbaren Ausgleich von Liquiditätsdivergenzen in Form von Bank-an-Bank-Krediten ist man bisher nicht hinaus gekommen. Der Hauptgrund liegt wohl im Fehlen von geldmarktfähigen Wertpapieren bzw. dem Mangel an Schuldverschreibungen überhaupt. Dieser Umstand steht auch einer Offenmarktpolitik im Wege, die auch in Jugoslawien als willkommene Ergänzung zum übrigen kreditpolitischen Instrumentarium hinzutreten könnte. Nach dem Gesetz stünde einer solchen Entwicklung zwar nichts im Wege, da die Begebung von Schatzwechseln und ähnlichen Papieren (übrigens auch von langfristigen Obligationen) gestattet ist. Es fehlt jedoch bisher an der nötigen Erfahrung und demzufolge auch an Bereitwilligkeit, sich darauf einzulassen.

Über die Unvollkommenheiten im Bereich des langfristigen Kredits und der erfolgreichen Finanzierung der Investitionen wurde bereits gesprochen. Es wurden auch die Probleme hervorgehoben, die nach der

Abschaffung der gesellschaftlichen Investitionsfonds auftraten. Eine positive Folge ihres Verschwindens war zwar das gründliche Aufräumen mit sogenannten politischen Investitionen. Andererseits aber ist auch ein Vakuum entstanden, in das noch keine geeignete Ersatzinstitution Eingang gefunden hat.

Das Hauptproblem besteht in der Schaffung einer finanziellen Struktur (financial structure), die eine optimale Verbindung zwischen Ersparnis und Investitionen (bzw. zwischen sparwilligen und investitionsfreudigen Einheiten) herzustellen fähig sein wird. Ein Kapitalmarkt, der in seinen Grundzügen den westlichen Kapitalmärkten ähnlich wäre, kommt wohl nicht in Betracht. Vielleicht wäre mit einer — natürlich den jugoslawischen Umständen angepaßten — Institution wie der in England 1946 gegründeten Industrial and Commercial Finance Corporation oder dem Industrialisation Fund of Finland (gegründet 1954) geholfen. Vorderhand ist es schwer zu sagen, in welcher Richtung die Entwicklung gehen wird. Denn auch hier geht es darum, für ein wirtschaftliches Modell, das ohnehin kein Vorbild hat, die passende Finanzstruktur zu finden.

Und damit wurde auch das Grundproblem berührt, von dessen Lösung das Schicksal der jugoslawischen Wirtschaft abhängt, nämlich den institutionellen Rahmen zu schaffen, in welchem ein fester Plan kein Hindernis für das unter den gegebenen Verhältnissen bestmögliche Wirken eines freien Marktes sein wird. Von diesem Gesichtspunkt aus ist auch die bisherige Entwicklung des jugoslawischen Kreditsystems mit allen seinen Wandlungen und Wendungen, mehr oder weniger gelungenen oder gar mißlungenen Versuchen zu beurteilen.

Vjekoslav Meichsner, Skoplje